

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

1999



Περιεχόμενα

Πρόλογος του Προέδρου	9
► Μέρος Πρώτο	
Στόχοι και Αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	13
Οργανωτική Δομή	15
<i>Το Διοικητικό Συμβούλιο</i>	15
<i>Η Εκτελεστική Επιτροπή</i>	16
<i>Το Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</i>	17
► Μέρος Δεύτερο	
Οι Εξελίξεις των Βασικών Μακροοικονομικών Μεγεθών	19
Η Αγορά Χρήματος και Κεφαλαίου	23
<i>Γενική Ανασκόπηση</i>	23
<i>Οι Εξελίξεις στη Χρηματιστηριακή Αγορά</i>	28
<i>Ο Γενικός Δείκτης Τιμών στο ΧΑΑ</i>	28
<i>Οι Κλαδικοί Δείκτες Τιμών στο ΧΑΑ</i>	30
<i>Η Αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ</i>	31
<i>Ο Λόγος Τιμής προς Κέρδη (P/E)</i>	33
<i>Κέρδη και Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών</i>	33
<i>Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών</i>	34
<i>Οι Εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών</i>	37
<i>Οι Εξελίξεις στην Αγορά Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος</i>	39
Νέες Εκδόσεις στην Κεφαλαιαγορά	41
<i>Δημόσιες Εγγραφές</i>	41
<i>Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών</i>	44
<i>Η Διάθεση των Αντληθέντων Κεφαλαίων</i>	46
Φορείς της Αγοράς	48
<i>Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες (ΑΧΕ),</i>	
<i>Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ)</i>	
<i>και Εταιρείες Λήψης & Διαβίβασης Εντολών (ΕΛΔΕ)</i>	48
<i>Οι Γενικές Εξελίξεις στον Κλάδο των ΑΧΕ</i>	48
<i>Ανάλυση του Όγκου Συναλλαγών των Χρηματιστηριακών Εταιρειών στο ΧΑΑ</i>	49

<i>Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ),</i>	
<i>Αμοιβαία Κεφάλαια και Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)</i>	53
<i>Οι Εξελίξεις στην Ελληνική Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	53
<i>Οι Εξελίξεις στη Διεθνή Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	56
<i>Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)</i>	58
Διεθνείς Κεφαλαιαγορές	60
<i>Οι Γενικές Εξελίξεις στις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές</i>	60
<i>Η Υποδομή και Εποπτεία της Κεφαλαιαγοράς</i>	68
<i>Γνωστοποιήσεις για Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με τις Διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 για την Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών</i>	70
► Μέρους Τρίτο	
Δραστηριότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	73
Κανονιστικό Έργο	73
<i>Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών</i>	73
<i>Εκκαθάριση των Συναλλαγών</i>	73
<i>Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και ΕΤΕΣΕΠ</i>	74
<i>Συνεγρηθητικό Κεφάλαιο</i>	74
<i>Εισαγωγή Εταιρειών στο ΧΑΑ και Δημόσιες Εγγραφές</i>	74
<i>ΑΧΕ - ΕΠΕΥ - ΕΛΔΕ</i>	75
<i>Θεσμικοί Επενδυτές</i>	76
<i>Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης (Corporate Governance)</i>	76
Παροχή Αδειών και Εγγραφών σε Εποπτευόμενους Φορείς	
<i>Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες</i>	78
<i>Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη Μέλη του ΧΑΑ</i>	78
<i>Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Αμοιβαία Κεφάλαια</i>	78
<i>Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου</i>	79
<i>Δημόσιες Εγγραφές</i>	79
Ενεργός Εποπτεία	79
<i>Το Πλαίσιο Άσκησης του Εποπτικού Έργου</i>	79
<i>Διοικητικά Μέτρα</i>	80
<i>Παρακολούθηση και Διερεύνηση Καταγγελιών Επενδυτών</i>	82
<i>Έλεγχος Χρηματοδοτικών Ανοιγμάτων</i>	82
<i>Ενημέρωση του Επενδυτικού Κοινού</i>	82
<i>Διοργάνωση Εξετάσεων για την Ανάδειξη Χρηματιστηριακών Εκπροσώπων</i>	83

Η Συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο Νομοθετικό Έργο κατά το 1999	83
Πρωτόκολλα Συνεργασίας (Memoranda of Understanding)	85
Συνεργασίες με άλλες Ελληνικές Αρχές	86
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η FESCO	87
► Παραρτήματα	
<i>Παράρτημα 1.</i> Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 1999	96
<i>Παράρτημα 2.</i> Η Εξέλιξη του Γενικού Δείκτη Τιμών στο ΧΑΑ, 1999	112
<i>Παράρτημα 3.</i> Οι Σημαντικότερες Διεθνείς Εξελίξεις και ο Γενικός Δείκτης Τιμών στο ΧΑΑ, 1999	113
<i>Παράρτημα 4.</i> Συμμετοχή σε Συνόδους, Διεθνή Συνέδρια και Συναντήσεις κατά το 1999	114
► Πίνακες Κειμένου	
<i>Πίνακας 1.</i> Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας, 1996-99	20
<i>Πίνακας 2.</i> Μέση Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών στο ΧΑΑ, 1988-99	29
<i>Πίνακας 3.</i> Οι Δείκτες Τιμών των επί μέρους Κλάδων στο ΧΑΑ, 1999	31
<i>Πίνακας 4.</i> Δείκτες Τιμών των επί μέρους Κλάδων στο ΧΑΑ στο τέλος του Μήνα, 1999	32
<i>Πίνακας 5.</i> Η Ετήσια Αξία των Συναλλαγών στο ΧΑΑ, 1990-99	33
<i>Πίνακας 6.</i> Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερισίματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών, 1990-98*	34
<i>Πίνακας 7.</i> Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών, 1991-99	35
<i>Πίνακας 8.</i> Χρηματιστηριακή Αξία και Μακροοικονομικά Μεγέθη, 1990-99	37
<i>Πίνακας 9.</i> Δημόσιες Εγγραφές στο ΧΑΑ, 1999	43
<i>Πίνακας 10.</i> Χρονική Κατανομή των Δημοσίων Εγγραφών στο ΧΑΑ, 1999	43
<i>Πίνακας 11.</i> Χρονική Κατανομή Αυξήσεων Μετοχικού Κεφαλαίου, 1999	45
<i>Πίνακας 12.</i> Η Διάθεση των Αντληθέντων Κεφαλαίων με βάση τα Εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία των Εταιρειών, ως Ποσοστό (%) επί του Συνόλου, 1999	47
<i>Πίνακας 13.</i> Όγκος Συναλλαγών Χρηματιστηριακών Εταιρειών του ΧΑΑ, 1997-99	51
<i>Πίνακας 14.</i> Βαθμός Συγκέντρωσης του Μεριδίου Αγοράς των Συναλλαγών στις ΑΧΕ	52
<i>Πίνακας 15.</i> Συνολικές Καταθέσεις - Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ - Ενεργητικό Α/Κ, 1991-99	54
<i>Πίνακας 16.</i> Ενεργητικό και Αριθμός Α/Κ με βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 1995-99	55
<i>Πίνακας 17.</i> Η Διεθνής Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων, 30/6/1998-30/6/1999	57

<i>Πίνακας 18.</i> Μεταβολές Μεγεθών του Κλάδου Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, 1998-1999	59
<i>Πίνακας 19.</i> Εξέλιξη Βασικών Μακροοικονομικών Μεταβλητών 1996-1998	65
<i>Πίνακας 20.</i> Δείκτες Τιμής Μετοχών προς Κέρδη	66
<i>Πίνακας 21.</i> Δείκτες Μερισματικής Αποδόσης προς Τιμές Μετοχών (%)	66
<i>Πίνακας 22.</i> Εξέλιξη Βασικών Χρηματιστηριακών Μεταβλητών	67
<i>Πίνακας 23.</i> Γνωστοποιήσεις για Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με τις Διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 για την Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών	71

► Διαγράμματα Κειμένων

<i>Διάγραμμα 1.</i> Η Μηνιαία Διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών στο ΧΑΑ, 1999	30
<i>Διάγραμμα 2.</i> Μέση Μηνιαία Τιμή Κλεισίματος και Μηνιαία Τιμή Κλεισίματος του ΓΔΤ στο ΧΑΑ, 1999	30
<i>Διάγραμμα 3.</i> Μέσος Ημερήσιος Όγκος Συναλλαγών και Μέσος Ημερήσιος Αριθμός Ανοικτών Θέσεων ανά Μήνα στο ΧΠΑ, 1999	38
<i>Διάγραμμα 4.</i> Μέση Ημερήσια Αξία Συναλλαγών και Αριθμός Συμβολαίων ανά Μήνα στο ΧΠΑ, 1999	38
<i>Διάγραμμα 5.</i> Συνολικός Αριθμός Συμβολαίων ανα Μήνα στο ΧΠΑ, 1999	39
<i>Διάγραμμα 6.</i> Η Απόδοση του Δεκαετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, 1999	40
<i>Διάγραμμα 7.</i> Η Διάρθρωση των Αποδόσεων των Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, 1999	40
<i>Διάγραμμα 8.</i> Αντληθέντα Κεφάλαια από τις Νέες Εισαγωγές στο ΧΑΑ, 1995-99	42
<i>Διάγραμμα 9.</i> Δημόσιες Εγγραφές 1999 ανά Κλάδο Δραστηριότητας	44
<i>Διάγραμμα 10.</i> Αντληθέντα Κεφάλαια από τις Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου στο ΧΑΑ, 1996-99	44
<i>Διάγραμμα 11.</i> Ποσοστό Απορρόφησης Κεφαλαίων μέσω Αυξήσεων Μετοχικού Κεφαλαίου των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών ανά Κλάδο κατά το 1999	46
<i>Διάγραμμα 12.</i> Διαχρονική Εξέλιξη του Όγκου Συναλλαγών των ΑΧΕ	49
<i>Διάγραμμα 13.</i> Μηνιαία Κατανομή του Όγκου Συναλλαγών των ΑΧΕ, 1999	50
<i>Διάγραμμα 14.</i> Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ - Ενεργητικό Α/Κ - Γενικός Δείκτης ΧΑΑ, 1998-99	55
<i>Διάγραμμα 15.</i> Αριθμός και Ενεργητικό Α/Κ με βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 1998-99	56
<i>Διάγραμμα 16.</i> Τα πέντε (5) πρώτα Ευρωπαϊκά Κράτη-Μέλη της FEFSI σε Ενεργητικό και Αριθμό Α/Κ, 30/9/1999	57

<i>Διάγραμμα 17.</i>	Τα πέντε (5) πρώτα μη Ευρωπαϊκά Κράτη-Μέλη της FEFSI σε Ενεργητικό και Αριθμό Α/Κ, 30/6/1999	57
<i>Διάγραμμα 18.</i>	Η Πορεία του Γενικού Δείκτη ΧΑΑ και του Δείκτη των ΕΕΧ, 1997-99	58
<i>Διάγραμμα 19.</i>	Premium/Discount ΕΕΧ και Γενικός Δείκτης ΧΑΑ, 1998-1999	60
<i>Διάγραμμα 20.</i>	Μηνιαία % Μεταβολή των Δεκτών των Χρηματιστηρίων της Αθήνας (ΑSE), της Νέας Υόρκης (Dow Jones Ind. Av.), του Λονδίνου (FTSE100), της Φραγκφούρτης (DAX) και του Παρισιού (CAC40).	64

► Πίνακες Παραρτήματος

<i>Πίνακας I.</i>	Οι Σημαντικές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελλάδα και Διεθνώς, 1999	115
<i>Πίνακας II.</i>	Δημόσιες Εγγραφές στο ΧΑΑ, 1999	117
<i>Πίνακας III.</i>	Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου στο ΧΑΑ, 1999	121
<i>Πίνακας IV.</i>	Μερίδιο Αγοράς, Αριθμός και Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά ΑΕΔΑΚ, 1996-99	128
<i>Πίνακας V.</i>	Κατανομή Ενεργητικού των ΑΕΔΑΚ με βάση την Ονοματολογική Κατάταξη των Α/Κ, 1999	130
<i>Πίνακας VI.</i>	Αποδόσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά Ονοματολογική Κατάταξη, 1995-99	132
<i>Πίνακας VII.</i>	Μηνιαίες Αποδόσεις και Ενεργητικό Α/Κ ανά Ονοματολογική Κατάταξη, 1997-99	133
<i>Πίνακας VIII.</i>	Ενεργητικό Α/Κ - Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ - Γενικός Δείκτης ΧΑΑ, 1997-99	135
<i>Πίνακας IX.</i>	Στατιστικά Στοιχεία Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, 30/12/1999	137
<i>Πίνακας X.</i>	Στατιστικά Στοιχεία των Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών της FEFSI, 30/9/1999	138
<i>Πίνακας XI.</i>	Στατιστικά Στοιχεία των Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών της FEFSI, 30/9/1999	139
<i>Πίνακας XII.</i>	Στατιστικά Στοιχεία των μη Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών της FEFSI, 30/6/1999	140

Πρόλογος του Προέδρου

Το 1999 ήταν έτος ορόσημο για την ελληνική κεφαλαιαγορά στην οποία επήλθαν σοβαρές μεταρρυθμίσεις και μεγάλες διαρθρωτικές μεταβολές. Η μεγέθυνση και η εμβάθυνση της αγοράς συνδυάστηκαν με τη δρομολόγηση καινοτομιών σε υποδομές, σε διαδικασίες και σε προϊόντα. Η επιτυχής λειτουργία του Χρηματιστηρίου Παραγώγων δημιούργησε νέα κατηγορία προϊόντων, ενώ η εγκατάσταση του νέου ηλεκτρονικού συστήματος ΟΑΣΗΣ πολλαπλασίασε τις δυνατοτητες αποτελεσματικής και διαφανούς διεκπεραίωσης των συναλλαγών. Η ολοκλήρωση της απουλοποίησης μετέβαλε ριζικά το περιβάλλον της κεφαλαιαγοράς και άνοιξε νέους δρόμους για την εξυπηρέτηση, την ενημέρωση και την προστασία των επενδυτών. Η θέσπιση της νέας διαδικασίας για τη διενέργεια δημοσίων εγγραφών εξορθολόγησε τη λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς τίτλων προς όφελος των εκδοτριών εταιρειών αλλά και του επενδυτικού κοινού.

Η άντληση κεφαλαίων από τη χρηματιστηριακή αγορά έφθασε σε ιστορικά ύψη το 1999 και προσέφερε στις ελληνικές επιχειρήσεις πολύ μεγαλύτερα κεφάλαια από εκείνα που τους χορήγησαν οι τράπεζες. Η χρηματιστηριακή αγορά αναδείχθηκε σε κεντρικό μηχανισμό χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων και επετέλεσε με τον τρόπο αυτό τον αναπτυξιακό της ρόλο. Οι εταιρείες που συγκέντρωσαν αυτά τα κεφάλαια επιφορτίζονται πλέον με την αποτελεσματική αξιοποίησή τους έτσι ώστε να πραγματοποιηθούν οι προσδοκώμενες ωφέλειες για όλους τους μετόχους τους αλλά και για την εθνική οικονομία. Στον τομέα αυτό ιδιαίτερη σημασία προσλαμβάνει η υιοθέτηση κανόνων ορθής εταιρικής διακυβέρνησης από τις εισηγμένες εταιρείες. Ο κώδικας που εκδόθηκε το 1999 από την Επιτροπή σε συνεργασία με πολλούς φορείς αποτελεί κεντρικό σημείο αναφοράς. Η λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς τίτλων, που αποτελεί τον χρηματοδοτικό μηχανισμό της κεφαλαιαγοράς, θα αναπτυχθεί ακόμη περισσότερο με τη λειτουργία της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς για μικρές δυναμικές και καινοτόμες επιχειρήσεις.

Η δευτερογενής αγορά μετοχικών τίτλων γνώρισε τη μεγαλύτερη διεύρυνσή της κατά το 1999, όπως μαρτυρούν τα στοιχεία του όγκου των χρηματιστηριακών συναλλαγών, της κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιρειών και του αριθμού των ενεργών επενδυτών. Η απόκτηση ρευστότητας αποτελεί θεμελιώδες πλεονέκτημα για κάθε οργανωμένη αγορά, διότι επιτρέπει συνεχώς τη διακίνηση όλων

των τίτλων και εκπληρώνει έτσι τη βασική αποστολή του μηχανισμού της αγοράς. Η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά μετατράπηκε το 1999 σε αγορά υψηλής ρευστότητας, κυρίως λόγω της μετακίνησης αποταμιευτικών πόρων προς αυτήν από άλλες χρήσεις. Η μετακίνηση της ρευστότητας προσέλαβε χαρακτηριστικά μαζικής και ταχείας μεταστροφής σε ορισμένες περιόδους, δημιουργώντας κύκλους αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών. Τα φαινόμενα του θέρους του 1999 ήταν κλασικά φαινόμενα υπερθέρμανσης, υπεραισιόδοξων μαζικών προσδοκιών υπερβάλλουσας ζήτησης. Όπως συχνά έχει παρατηρηθεί διεθνώς, οι συνθήκες αυτές δημιούργησαν χρηματιστηριακή αναστάτωση. Έκτοτε όμως η λειτουργία της αγοράς εξομαλύνθηκε και επεδείξε σχετική σταθερότητα. Η παρουσία πολλών νέων επενδυτών στη χρηματιστηριακή αγορά επιβάλλει αυξημένη ωριμότητα και ήπια συμπεριφορά σε όλους τους παράγοντες της αγοράς: η αποφυγή υπερβολών σε δηλώσεις, δημοσιεύματα ή προβλέψεις, η αντίκρουση συμπεριφορών “μανίας αγορών” ή “πανικού πωλήσεων”, ο εθισμός του κοινού σε ψύχραιμη αντιμετώπιση των χρηματιστηριακών διακυμάνσεων αποτελούν καθήκον όλων όσων ασκούν επίδραση στους επενδυτές. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκανε την πρώτη της δημόσια καμπάνια ενημέρωσης με τη διανομή 1,7 εκατομμυρίων συμβουλευτικών φυλλαδίων. Αυτή η προσπάθεια θα συνεχισθεί. Πρέπει όμως να βρει πολλούς μιμητές και να διευρυνθεί η διαπαιδαγώγηση των επενδυτών.

Η μεγάλη ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς δημιουργεί πολλαπλάσια απαίτηση για την ανάπτυξη της εποπτείας. Η ενεργός εποπτεία ασκήθηκε το 1999 με εντατικό ρυθμό. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν και τα πρόστιμα που επιβλήθηκαν υπερτριπλασιάστηκαν. Πρέπει να γίνει κατανοητό ότι η εποπτεία δεν είναι μία σειρά ασύνδετων, αποσπασματικών ενεργειών. Είναι διαδικασία που απαιτεί σύστημα παρεμβάσεων, ορθό συνδυασμό πρόληψης και καταστολής, ιεράρχηση στόχων και συνέχειας. Αυτή η διαδικασία έχει ήδη εφαρμοσθεί τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα και έχει αρχίσει να αποδίδει καρπούς. Χάρis στη διαδικασία αυτή η πελώρια ανάπτυξη της αγοράς χαρακτηρίστηκε από ομαλότητα. Η ικανότητα των εποπτικών αρχών να ενεργούν με ανεξαρτησία από παρεμβάσεις άλλων κρατικών αρχών και φορέων απαιτείται ακριβώς για να διασφαλίζεται και να θωρακίζεται η συνέχεια, η αποτελεσματικότητα και η αξιοπιστία της εποπτείας.

Η ανάπτυξη της διεθνούς συνεργασίας των εποπτικών αρχών αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα της ενεργού εποπτείας. Η κίνηση των κεφαλαίων και των αξιών δια μέσου των εθνικών συνόρων εντείνεται συνεχώς δημιουργώντας νέες προ-

κλήσεις στις εποπτικές αρχές για συντονισμό ενεργειών και ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών. Η Επιτροπή έχει πολλαπλασιάσει και θα συνεχίσει την εντατική ανάπτυξη των διεθνών της σχέσεων σε διμερές και πολυμερές επίπεδο με δύο εστιακά σημεία: αφενός την ομάδα των εποπτικών αρχών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αφετέρου τις εποπτικές αρχές της περιοχής της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Στην περίπτωση της δεύτερης ομάδας χωρών η Επιτροπή έχει ήδη αναλάβει συντονιστικές πρωτοβουλίες, τις οποίες προτίθεται να συνεχίσει.

Το έργο της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς είναι πολυεπίπεδο και απαιτεί συνεχή διεύρυνση και εμβάθυνση. Το ευρωπαϊκό πρότυπο εποπτείας βρίσκεται και αυτό υπό συνεχή βελτίωση και εκσυγχρονισμό. Η Επιτροπή θα συνεχίσει να παρακολουθεί στενά τις μεταρρυθμίσεις στο ευρωπαϊκό εποπτικό πρότυπο για τη διασφάλιση της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά και την προστασία των επενδυτών.

ΣΤΑΥΡΟΣ Β. ΘΩΜΑΔΑΚΗΣ

Μέρος Πρώτο

Στόχοι και Αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι μια αυτόνομη εποπτική αρχή, η οποία λειτουργεί με τη μορφή Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου. Η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα και η οργανωτική της διάρθρωση προβλέπεται από τον Νόμο 2324/95. Οι αρμοδιότητες και η λειτουργία της διέπονται κυρίως από τους Νόμους 1969/91, 2166/93, 2324/95 και 2396/96. Ως νομικό πρόσωπο του δημοσίου τομέα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

Γενικός στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και η προστασία του επενδυτικού κοινού από παράνομες και αθέμιτες ενέργειες. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η Επιτροπή δύναται να θέτει κανόνες λειτουργίας της αγοράς και να λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή των νόμων και των κανόνων που έχουν θεσπιστεί. Το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς έχει ήδη προσαρμοσθεί σε όλες τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργεί με βάση τις προδιαγραφές των ευρωπαϊκών προτύπων.

Τα εποπτευόμενα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς νομικά και φυσικά πρόσωπα περιλαμβάνουν τις χρηματιστηριακές εταιρείες (ΑΧΕ) και τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), τις ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), τις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ) και τις εταιρείες λήψης και διαβίβασης εντολών (ΕΛΔΕ). Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ), η Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ) και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (ΚΑΑ) τελούν επίσης υπό την εποπτεία της Επιτροπής. Οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών εταιρείες εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή για θέματα χρηματιστηριακής νομοθεσίας και συμπεριφοράς. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Βασικό μέτρο άσκησης προληπτικής εποπτείας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η παροχή αδειών και η εφαρμογή των ευρωπαϊκών κριτηρίων καταλληλότητας για την έγκριση λειτουργίας εποπτευόμενων φορέων. Ιδιαίτερα οι άδειες για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών χορηγούνται με γνώμονα τη χρήση των αδειών αυτών ως “Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου” για ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η χορήγηση αδειών στις ΑΕΔΑΚ και τις ΕΕΧ καθώς και η

παροχή αδειών για τη διενέργεια δημοσίων εγγραφών που αποσκοπούν σε πώληση διαπραγματεύσιμων τίτλων αποτελεί επίσης σημαντικό εργαλείο προληπτικής εποπτείας.

Η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των AXE και των ΕΠΕΥ, η παροχή αδειών για αυξήσεις κεφαλαίων, μεταβολές στο διοικητικό συμβούλιο και το υψηλόβαθμο στελεχιακό δυναμικό, καθώς και η παροχή αδειών για τον ορισμό των χρηματοπιστωτικών εκπροσώπων και τη λειτουργία υποκαταστημάτων αποτελούν θεμελιώδη μέτρα προληπτικής εποπτείας των εταιρειών διαμεσολάβησης στην κεφαλαιαγορά. Από την πλευρά των εποπτευομένων ΑΕΔΑΚ και ΕΕΧ, η προληπτική εποπτεία συνίσταται στην παρακολούθηση των συνθέσεων των χαρτοφυλακίων και της τήρησης απαραίτητων κανόνων διαφάνειας.

Η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει τη θέσπιση κανόνων που αφορούν στη λειτουργία των συστημάτων της αγοράς (ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών, σύστημα ασφάλισης συναλλαγών, σύστημα εκκαθάρισης άυλων τίτλων, συστήματα αγοράς παραγώγων) καθώς και κανόνων που αφορούν στη διαφάνεια (δημοσιεύσεις στοιχείων και λογιστικών καταστάσεων, γνωστοποιήσεις συναλλαγών, γνωστοποιήσεις εταιρικών γεγονότων, κ.α.) Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θεσπίζει αυτούς τους κανόνες και εποπτεύει την τήρηση τους.

Βασικό μέτρο στην ευρωπαϊκή προσέγγιση για τη διασφάλιση της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά είναι οι κώδικες συμπεριφοράς υποχρεωτικής εφαρμογής. Η θέσπιση κωδίκων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καλύπτει όλους τους φορείς διαμεσολάβησης: κώδικας δεοντολογίας ΕΠΕΥ (περιλαμβανομένων των ΕΛΔΕ), κώδικας δεοντολογίας των θεσμικών επενδυτών (ΑΕΔΑΚ και ΕΕΧ), κανονισμός αναδοχών. Η επιτήρηση της εφαρμογής των κωδίκων συμπεριφοράς περιλαμβάνεται στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (αφαίρεση άδειας, αναστολή λειτουργίας, χρηματικό πρόστιμο) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη χρηματοπιστωτική νομοθεσία και τους κανόνες που θεσπίζουν τα εποπτικά όργανα για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Είναι επίσης αρμόδια για την υποβολή εγγλήσεων προς τις εισαγγελικές αρχές όταν διαπιστώνει παραβάσεις της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας που έχουν ποινικό χαρακτήρα.

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τη σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Είναι ιδρυτικό και δραστήριο μέλος της Διάσκεψης των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (FESCO) η οποία εργάζεται για την ομοιογενή εφαρμογή όλων των Ευρωπαϊκών Οδηγιών που αφο-

ρούν στην κεφαλαιαγορά και τη γενικότερη προώθηση της ενιαίας αγοράς κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Στο εθνικό επίπεδο, αλλά και ως μέλος της FESCO, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενεργεί ως σύμβουλος των εθνικών και των ευρωπαϊκών δημοσίων οικονομικών αρχών σε θέματα της αρμοδιότητάς της.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χρηματοδοτείται από ίδιους πόρους και η λειτουργία της δεν βαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό. Οι πόροι της Επιτροπής προέρχονται από τέλη και εισφορές που βαρύνουν τους εποπτευόμενους φορείς. Ο προϋπολογισμός της Επιτροπής συντάσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.

Οργανωτική Δομή

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορισμένο με τις ακόλουθες αρμοδιότητες: τη χάραξη της γενικής πολιτικής, τη θέσπιση κανονιστικών πράξεων, την παροχή και ανάκληση αδειών, την επιβολή κυρώσεων, τη σύνταξη του προϋπολογισμού, τη σύσταση και τροποποίηση του κανονισμού εσωτερικής διοίκησης και λειτουργίας, τη λήψη αποφάσεων για θέματα προσωπικού. Από το Διοικητικό Συμβούλιο, ο Πρόεδρος διορίζεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας και τη σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Βουλής. Οι δύο Αντιπρόεδροι διορίζονται επίσης από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Τα υπόλοιπα τέσσερα μέλη επιλέγονται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας από καταλόγους υποψηφίων που υποβάλλονται από την Τράπεζα Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών. Την 31η Δεκεμβρίου 1999, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχε ως ακολούθως ¹:

Πρόεδρος:	<i>Σταύρος Θωμαδάκης</i>
Α' Αντιπρόεδρος:	<i>Γεώργιος Φλώρος</i>
Β' Αντιπρόεδρος:	<i>Αλέξανδρος Βουσβούνης</i>
Μέλη:	<i>Σπυρίδων Κουνιάκης</i>
	<i>Δημήτριος Μόσχος</i>
	<i>Διονύσιος Καλλίνικος</i>
	<i>Παναγιώτης Καβουρόπουλος</i>
Γραμματέας:	<i>Γεώργιος Καλλίας</i>

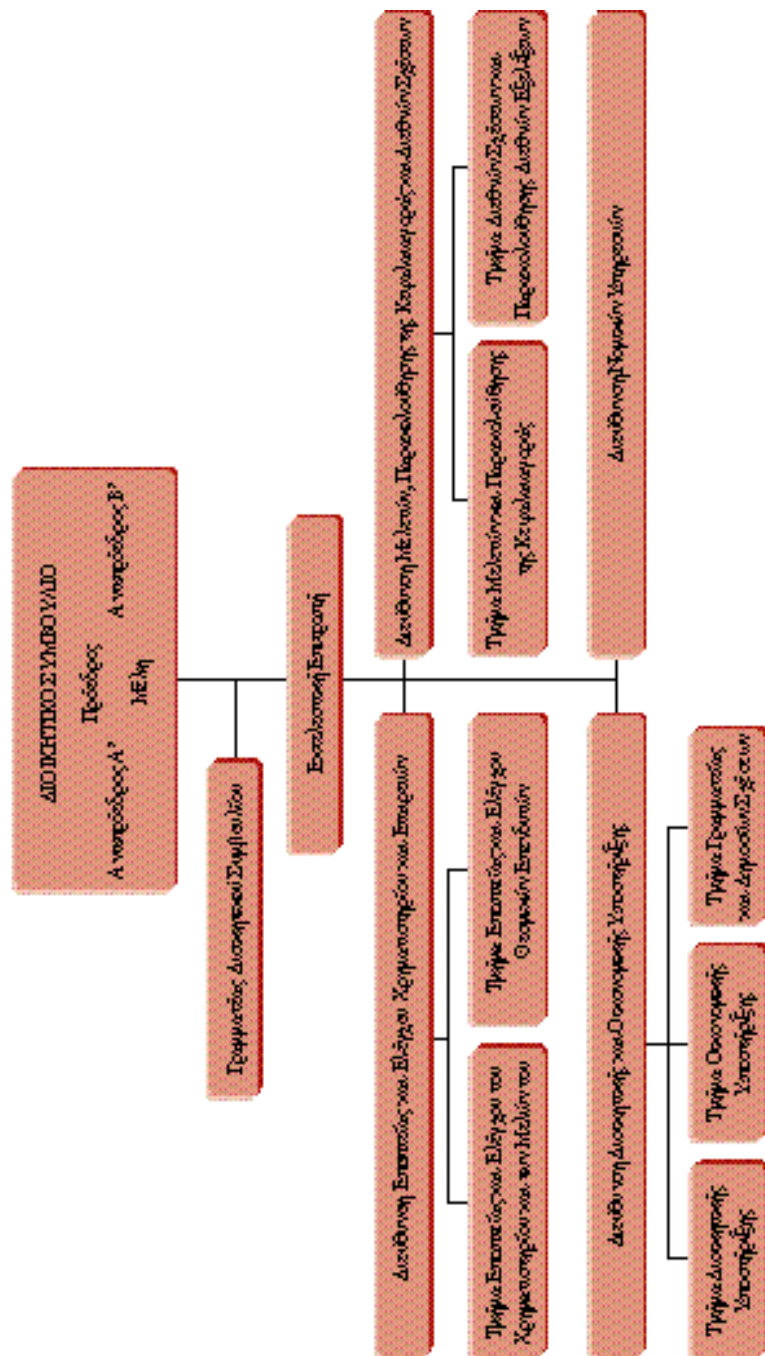
¹ Κατά το 1999, έγινε η ακόλουθη αλλαγή στο Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τη θέση του μέλους του Δ.Σ. κατέλαβε ο κος Παν. Καβουρόπουλος, αντικαθιστώντας τον κο Αλ. Σαρρηγεωργίου.

Όπου ο νόμος επιτάσσει απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αυτή λαμβάνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, εκτός εάν η συγκεκριμένη αρμοδιότητα έχει εκχωρηθεί στην Εκτελεστική Επιτροπή. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται τουλάχιστο δύο φορές το μήνα για να συζητήσει και να λάβει αποφάσεις επί της ημερήσιας διατάξεως, η οποία καταρτίζεται από τον Πρόεδρο.

Η Εκτελεστική Επιτροπή

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπρόεδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει την ευθύνη για μια σειρά από θέματα για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα από το Διοικητικό Συμβούλιο, για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και την επίβλεψη της λειτουργίας των υπηρεσιών της. Επίσης, η Εκτελεστική Επιτροπή εκπροσωπεί την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαστικά ενώπιον των ελληνικών και των ξένων δικαστηρίων.

Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφάλαια αγοράς



Μέρος Δεύτερο

Οι Εξελίξεις των Βασικών Μακροοικονομικών Μεγεθών

Κατά το 1999 συνεχίστηκε η σταθερή βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 3,5% το 1999 έναντι 3,7% το 1998 (Πίνακας 1). Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει την έντονη οικονομική ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά την τριετία 1997-99, ο ρυθμοί της οποίας είναι οι υψηλότεροι της τελευταίας δεκαετίας και συνεχίζουν να υπερβαίνουν τον μέσο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2,8% το 1999).

Οι θετικές αυτές εξελίξεις έλαβαν χώρα παρά την εμφάνιση δυσμενών εξωτερικών γεγονότων, όπως η κρίση στο Κόσοβο, η αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και ο σεισμός στην Αττική. Το γενικό επίπεδο προσδοκιών στην ελληνική οικονομία παρέμεινε θετικό. Το θετικό αυτό κλίμα αντανακλά κυρίως την προοπτική ένταξης της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Αντανακλά επίσης τις έντονες διαδικασίες εταιρικής και κλαδικής αναδιάρθρωσης στην ελληνική οικονομία, καθώς και τα εγχώρια οφέλη από τη συνεχιζόμενη οικονομική ανάπτυξη των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κατά τη διάρκεια του 1999, η επενδυτική δραστηριότητα συνέχισε την ανοδική πορεία των προηγούμενων ετών, συμβάλλοντας σταθερά στη διατήρηση της αναπτυξιακής δυναμικής της χώρας. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η συμβολή των δημοσίων επενδύσεων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 14,1% το 1999 έναντι 13,7% το 1998. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σημείωσαν επίσης αύξηση κατά 8,3% το 1999. Η αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων επιτάχυνε τον ρυθμό αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης από 1,8% το 1998 σε 2,6% το 1999, ενώ ο ρυθμός αύξησης της δημόσιας κατανάλωσης σημείωσε μικρή πτώση κατά 0,2%. Συνεπώς, ο ρυθμός αύξησης της καθαρής συνολικής εγχώριας ζήτησης κατά το 1999 δεν υπερέβη σημαντικά τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, καθώς προσέγγισε το 3,6%, επιβεβαιώνοντας εν μέρει την αποτελεσματική πολιτική συγκράτησης των δημοσιονομικών δαπανών. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας που ακολούθησε την αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής έναντι του Ecu τον Μάρτιο του 1998, εκτιμάται ότι απέδωσε τα αναμενόμενα οφέλη καθώς οδήγησε σε περαιτέρω αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 5,4% κατά το 1999 μετά τη σημαντική εξαγωγική αύξηση της δραστηριότητας του 1998. Παράλληλα οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 5,1% το 1999 έναντι 4,9% το 1998.

Πίνακας 1

Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας, 1996-99

	1996	1997	1998	1999
Συνολική Δαπάνη & ΑΕΠ				
(ποσοστό μεταβολής έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	2,4	3,2	3,5	3,5
Ιδιωτική Κατανάλωση	1,9	2,5	1,8	2,6
Δημόσια Κατανάλωση	1,0	-0,4	-0,6	-0,2
Ιδιωτικές Επενδύσεις	9,9	10,5	8,4	8,3
Δημόσιες Επενδύσεις	5,9	7,0	13,7	14,1
Εγχώρια Τελική Ζήτηση	2,9	3,4	3,3	3,6
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	3,0	5,3	7,1	5,4
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	4,9	5,4	4,9	5,1
Παραγωγή-Απασχόληση (ποσοστό ετήσιας μεταβολής)				
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	1,2	1,1	7,7	8,6 ¹
Παραγωγικότητα της Εργασίας	2,8	3,7	0,3	2,3
Ονομαστικό Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος	10,6	7,1	2,9	2,5
Μέσος Πραγματικός Μισθός	3,3	5,2	1,5	2,3
Ποσοστό Ανεργίας	10,3	10,3	10,1	10,5
Τιμές & Νομισματικά Μεγέθη (ποσοστό μέσης ετήσιας μεταβολής)				
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ.)	8,2	5,5	4,8	2,4
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ., % μεταβολής Δεκ./Δεκ.-1)	7,3	4,7	3,9	2,3
M4N	15,3	7,8	9,8	6,9 ²
Συνολική Πιστωτική Επέκταση	8,3	11,4	9,9	10,1 ³
Καταθέσεις σε Εμπορικές Τράπεζες & Πιστωτικούς Οργανισμούς	14,2	9,8	1,6	16,2 ³
Χρημ/ση Ιδιωτικού Τομέα από Εμπορ. Τράπεζες & Πιστωτ. Οργ/σμούς	17,0	15,3	15,0	14,0 ²
Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Εντόκων Γραμματίων	11,2	11,4	11,6	9,1 ⁴
Δημόσιος Τομέας (ποσοστό επί του ΑΕΠ)				
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης	-7,5	-4,0	-2,5	-1,5
Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης	4,5	5,7	6,4	7,0
Δημόσιο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	112,2	109,5	105,5	104,2
Εξωτερικές Συναλλαγές				
Δείκτης Σταθμισμένης Συναλλαγματικής Ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβ.)	-1,1	-1,9	-5,9	-2,8
Εμπορικό Ισοζύγιο (% επί του ΑΕΠ)	-12,6	-12,3	-12,8	-8,5
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% επί του ΑΕΠ)	-2,6	-2,6	-1,9	-1,3

Πηγές: ΥΠ.ΕΘ.Ο.: Δ/ση Μακροοικονομικής Ανάλυσης, Εξαμηνιαία Έκθεση, Δεκ. 1999.

Τράπεζα της Ελλάδος: Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Ιαν. 2000.

Σημειώσεις: ¹ Ιαν. - Οκτ. 99, ² Νοεμβ. 98 - Νοεμβ. 99, ³ Οκτ. 98- Οκτ. 99, ⁴ Δεκ. 99.

Η θετική πορεία των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών και η συνακόλουθη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος αντανάκλαται πρωτίστως στην πορεία του γενικού δείκτη βιομηχανικής παραγωγής, ο οποίος στην περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 1999 παρουσίασε αύξηση 8,6%. Η αύξηση αυτή συνιστά τη μεγαλύτερη που σημείωσε ο δείκτης αυτός κατά την τελευταία δεκαετία. Ωστόσο, η επιτάχυνση των συνολικών επενδύσεων και η διατήρηση του σημαντικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης κατά το 1999 δεν συνοδεύτηκε από μείωση του ποσοστού ανεργίας στην ελληνική οικονομία, το οποίο αντιθέτως αυξήθηκε ελαφρά από 10,1% το 1998 σε 10,5% το 1999. Η αύξηση αυτή έχει κυρίως διαρθρωτικό χαρακτήρα και αντανάκλα τις επιδράσεις από τις διαδικασίες εταιρικών και κλαδικών αναδιορθώσεων στην ελληνική οικονομία.

Η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής ως προς το Ευρώ χαρακτηρίστηκε από σταθερότητα, παραμένοντας στο επίπεδο των 325 δρχ. ανά Ευρώ περίπου μέχρι τα μέσα του Ιουλίου, ενώ στο τέλος του έτους έκλεισε στις 330,35 δρχ. ανά Ευρώ. Ωστόσο, η προοπτική ένταξης της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) και η επιδίωξη της ισχυροποίησης του εθνικού νομίσματος είχαν ως αποτέλεσμα την αναπροσαρμογή της κεντρικής συναλλαγματικής ισοτιμίας στο επίπεδο των 340 δρχ. ανά Ευρώ, τον Ιανουάριο του 2000, με βάση την οποία προβλέπεται να γίνει η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.

Κατά το 1999 συνεχίστηκε η περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Η μέση ετήσια αύξηση του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ήταν 2,4% το 1999 έναντι 4,8% το 1998. Ακολουθώντας πτωτική πορεία από την αρχή του έτους, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή διαμορφώθηκε τον Σεπτέμβριο στο 2,0%, τον Οκτώβριο στο 1,9%, ενώ τον Δεκέμβριο στο 2,7%. Οι διακυμάνσεις αυτές οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην άνοδο της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, η οποία οδήγησε σε άνοδο του πληθωρισμού και στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε μέσο επίπεδο 1,7%. Συνεπώς, το κριτήριο του πληθωρισμού όσον αφορά στην ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ αναμένεται να ικανοποιηθεί εντός του πρώτου τριμήνου του 2000.

Με σκοπό τον έλεγχο του γενικού επιπέδου ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας, τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα επιτόκια κατά το 1999 παρέμειναν σε σχετικά υψηλά επίπεδα συγκριτικά προς τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά επιτόκια. Ο στόχος της συγκράτησης του ρυθμού ανόδου των τιμών γύρω στο 2% κατά το 1999, με δεδομένη την άνοδο της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, επέβαλε τον καθορισμό του παρεμβατικού επιτοκίου από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) στο 12% από την αρχή του έτους. Επιπλέον, κατά τη διάρκεια του 1999, η ΤτΕ έθεσε πιστωτικούς περιορισμούς με σκοπό την απορρόφηση της πλεονάζουσας ρευστότητας. Ουσιαστική συγκράτηση παρατηρήθηκε στις πιστώσεις για καταναλωτικές

δαπάνες και εισαγωγές αγαθών. Οι προσωρινές εκτιμήσεις της ΤτΕ δείχνουν ότι η συνολική πιστωτική επέκταση για το 1999 κυμάνθηκε περίπου μεταξύ 7% και 9%. Ο περιορισμός αυτός απέτρεψε τη συνεχή μείωση των επιτοκίων δανεισμού από τις εμπορικές τράπεζες, η οποία είχε ήδη αρχίσει να πραγματοποιείται λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού.

Τα ονομαστικά επιτόκια ακολούθησαν την πτωτική πορεία του πληθωρισμού. Τον Δεκέμβριο του 1999 το επιτόκιο των εντόκων γραμματίων ετήσιας διάρκειας ήταν 9,1% έναντι 10,3% την ίδια περίοδο του 1998. Το 12μηνο επιτόκιο συνέχισε την πτωτική του πορεία αλλά με βραδύτερο ρυθμό, προσεγγίζοντας 8,6% τον Δεκέμβριο. Σε γενικές γραμμές, η διαφορά μεταξύ των αποδόσεων των ελληνικών και ευρωπαϊκών βραχυχρονίων επιτοκίων ήταν της τάξεως των 5-7 ποσοστιαίων μονάδων.

Ακολουθώντας τις νομισματικές εξελίξεις και παρά την αύξηση των διεθνών τιμών πετρελαίου, το μέσο επιτόκιο των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου δεκαετούς διάρκειας υποχώρησε τον Δεκέμβριο του 1999 σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν σε 6,4% περίπου τον Ιούλιο και 6,46% τον Δεκέμβριο του 1999. Η διαφορά επιτοκίων μεταξύ των δεκαετών ομολόγων του Ελληνικού και του Γερμανικού Δημοσίου ακολούθησε πτωτική πορεία. Πράγματι, η διαφορά κατήλθε από 180 σημεία βάσης τον Μάιο σε 170 σημεία βάσης τον Σεπτέμβριο και 110 σημεία βάσης τον Δεκέμβριο.

Η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών κατά το 1999 αντανάκλαται στη σημαντική μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης, το οποίο εκτιμάται ότι το 1999 ήταν μόλις 1,5% του ΑΕΠ έναντι 2,5% το 1998 και 4,0% το 1997. Παράλληλα, το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε σε 7,0% επί του ΑΕΠ το 1999 από 6,4% το 1998 και 5,7% το 1997. Η δημοσιονομική αυτή προσαρμογή συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του δημοσίου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ. Παρά τη σημαντική επίπτωση που είχαν στο δημόσιο χρέος αφενός η αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής του 1998 και αφετέρου η αύξηση της διεθνούς τιμής πετρελαίου του 1999, ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε από 105,5% το 1998 σε 104,2% το 1999.

Τέλος, με βάση τα στοιχεία του ΥΠΕΘΟ εκτιμάται ότι το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ανήλθε το 1999 σε 8,5% του ΑΕΠ έναντι 12,8% το 1998, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 1,3% του ΑΕΠ έναντι 1,9% το 1998.

Αποτέλεσμα των παραπάνω θετικών μακροοικονομικών εξελίξεων ήταν η συνεχής αναβάθμιση κατά την τελευταία διετία του επιπέδου πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους οίκους του εξωτερικού, όπως οι J.P. Morgan και Moody's, καθώς και η συνεχής αύξηση του διεθνούς επενδυτικού ενδιαφέροντος προς την Ελλάδα.

Η Αγορά Χρήματος και Κεφαλαίου

Γενική Ανασκόπηση

Η λειτουργία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς κατά το 1999 εμφάνισε μεγάλες θεσμικές μεταβολές αλλά και πολύ σημαντική αύξηση στη συναλλακτική δραστηριότητα.

Οι δύο μεγάλες εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά ήταν η ολοκλήρωση της αποϋλοποίησης των τίτλων και η έναρξη λειτουργίας της αγοράς παραγώγων. Με σειρά αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καλύφθηκε το κανονιστικό πλαίσιο των δύο αυτών μεγάλων καινοτομιών. Η αποϋλοποίηση συμβάλλει στη μεγάλη αποτελεσματικότητα της εκκαθάρισης των συναλλαγών, τη διαφάνεια και τη βελτιωμένη ενημέρωση και προστασία των επενδυτών. Η λειτουργία της αγοράς παραγώγων συμβάλλει στη διεύθυνση των επενδυτικών επιλογών και τη δημιουργία εργαλείων διαχείρισης επενδυτικών κινδύνων.

Σημαντική επίσης εξέλιξη για την κεφαλαιαγορά το 1999 αποτέλεσε η δημοσιοποίηση της Λευκής Βίβλου για την Εταιρική Διακυβέρνηση, η οποία περιέχει σειρά αρχών και συστάσεων για την ανταγωνιστική διακυβέρνηση των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων (corporate governance). Οι συστάσεις αυτές ήταν το αποτέλεσμα των εργασιών της Επιτροπής για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, η οποία συστάθηκε κατόπιν πρωτοβουλίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και στην οποία συμμετείχαν εκπρόσωποι από τους παραγωγικούς και χρηματοοικονομικούς φορείς της ελληνικής οικονομίας.

Η ψήφιση του Νόμου 2733/1999 περί θεσμοθέτησης της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς (NEXA), στην οποία θα διακινούν τις μετοχές τους οι νέες και καινοτόμες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, αναμένεται να δώσει ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στον ρόλο της κεφαλαιαγοράς για τη χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων. Οι εκτιμήσεις οδηγούν στο συμπέρασμα ότι σημαντικός αριθμός μικρομεσαίων επιχειρήσεων όλων των κλάδων της ελληνικής οικονομίας πληρούν τα κριτήρια εισαγωγής στη NEXA.

Η σημαντική ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς κατά το 1999 αντανακλάται με σαφήνεια στην άνοδο της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ. Πράγματι, η συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ ανήλθε σε 67,3 τρις. δρχ. στο τέλος του 1999, υπερβαίνοντας με βάση τις τρέχουσες εκτιμήσεις το 168% του ΑΕΠ της χώρας.

Η συναλλακτική δραστηριότητα στην κεφαλαιαγορά παρουσίασε κατά το 1999 εξαιρετική άνοδο. Σημειώθηκε μεγάλη αύξηση στις χρηματιστηριακές τιμές και κυρίως στον όγκο συναλλαγών στο ΧΑΑ. Ενώ στο τέλος του 1998 ο γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου έκλεισε στις 2.737 μονάδες, στο τέλος του 1999 ο ίδιος δείκτης έκλεισε στις 5.535 μονάδες παρουσιάζοντας συνολική ετήσια άνο-

δο κατά 102,2%. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το 1999 διαμορφώθηκε σε περίπου 240 δισ. δρχ., έχοντας σε ορισμένες συνεδριάσεις υπερβεί τα 400 δισ. δρχ. ημερησίως, έναντι 75 δισ. δρχ. ημερησίως κατά το 1998. Την ίδια περίοδο η συνολική αξία των συναλλαγών υπερδιπλασιάστηκε και ο αριθμός των κωδικών των επενδυτών για τη διενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 1,35 εκατομμύρια, αντιστοιχώντας στο 30% περίπου των ελληνικών νοικοκυριών. Για άλλο ένα έτος, η αύξηση του όγκου συναλλαγών ήταν πολλαπλάσια της αύξησης των χρηματιστηριακών τιμών, εξέλιξη που αποτελεί σημαντική και διαρκή ένδειξη της ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς. Η χρηματιστηριακή αγορά έχει μετατραπεί από μια περιθωριακή δραστηριότητα σε ισχυρό μηχανισμό συναλλακτικής δράσης και αποτίμησης κινητών αξιών.

Κατά τους πρώτους μήνες του 1999, οι εγχώριοι επενδυτές αύξησαν τις θέσεις τους σε μετοχικούς τίτλους μεσαίας και χαμηλής κεφαλαιοποίησης, ενώ πολλοί νέοι επενδυτές προσήλθαν στην κεφαλαιαγορά, συμβάλλοντας σημαντικά στην αύξηση του γενικού επιπέδου ρευστότητας. Η μεγάλη ζήτηση μετοχικών τίτλων μικρής κεφαλαιοποίησης σε σχέση προς τους μετοχικούς τίτλους που συνθέτουν τον γενικό δείκτη τιμών του ΧΑΑ είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική απόδοσή τους σε σχέση προς την απόδοση του γενικού δείκτη. Παράλληλα, η μέση αύξηση του ημερήσιου όγκου συναλλαγών επί μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης υπερέβη τη μέση αύξηση του ημερήσιου όγκου συναλλαγών επί μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησης.

Η μεγάλη ανάπτυξη της ρευστότητας της χρηματιστηριακής αγοράς κατά το 1999 συνοδεύτηκε και από σημαντικές διακυμάνσεις τόσο του γενικού επιπέδου των τιμών όσο και των σχετικών τιμών των μετοχικών τίτλων. Κατά το πρώτο πεντάμηνο του 1999, οι διακυμάνσεις τροφοδοτήθηκαν κυρίως από αβεβαιότητες στο εξωτερικό και εσωτερικό περιβάλλον, λόγω των πολεμικών επιχειρήσεων στο Κόσοβο, των Ευρωεκλογών κ.λπ. Όταν οι αβεβαιότητες αυτές παρήλθαν, επανήλθε κλίμα αισιοδοξίας στη χρηματιστηριακή αγορά και σημειώθηκε επιταχυνόμενη εισροή νέας ρευστότητας και προσέλευση νέων επενδυτών. Κατά την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 1999 σημειώθηκε στην ελληνική κεφαλαιαγορά ένας μεγάλος κύκλος υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών. Η λειτουργία τέτοιων κύκλων είναι βέβαια γνωστή από τη διεθνή εμπειρία, αλλά στην Ελλάδα η εμφάνιση του φαινομένου σε ευρεία κλίμακα υπήρξε πρωτόγνωρη: η ταχεία εισροή ρευστότητας ώθησε απότομα προς τα πάνω τις τιμές. Οι γρήγορες ανατιμήσεις προσήλκυσαν νέο κύμα ρευστότητας και ο κύκλος αυτοτροφοδοτήθηκε.

Ο κύκλος υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών που σημειώθηκε στην ελληνική κεφαλαιαγορά κατά το τρίτο τρίμηνο του 1999 είχε πολλα-

πλά αποτελέσματα, των οποίων η επίδραση παρέμεινε παρούσα για σημαντικό χρονικό διάστημα μετά την εκτόνωση του κύκλου αυτού. Πρώτα πρώτα, επήλθε στέβλωση στις τιμές των τίτλων σε σχέση με την προσδοκώμενη κερδοφορία των εταιρειών. Δεύτερον, επήλθε μια γενική προτίμηση του κοινού στη χρήση των χρηματιστηριακών τίτλων ως τοποθετήσεις βραχείας προθεσμίας, ενώ βέβαια το πλεονέκτημα των χρηματιστηριακών τοποθετήσεων αναδεικνύεται σε μέσο και μακρό ορίζοντα. Τρίτον, επήλθε μια “αποδιαφοροποίηση” επενδυτικών χαρτοφυλακίων με τη συγκέντρωση των επιλογών των επενδυτών σε ολιγάριθμους τίτλους και την παρεπόμενη έκθεσή τους σε περιττό επενδυτικό κίνδυνο. Τέταρτον, παρατηρήθηκαν έντονα φαινόμενα επενδυτικού μιμητισμού που δεν προσανατόλισαν τους επενδυτές στη σωστή επιλογή αλλά στη “δημοφιλή τοποθέτηση” της στιγμής. Όλες αυτές οι επιδράσεις του κύκλου υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών επέβαλλαν στους μήνες που ακολούθησαν μια πορεία σταδιακής διόρθωσης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων η οποία καθόρισε τη χρηματιστηριακή συμπεριφορά και τις διακυμάνσεις του τελευταίου τριμήνου του 1999. Ως αποτέλεσμα των διορθωτικών κινήσεων των επενδυτών, αποκαταστάθηκε σταδιακά η ισορροπία τόσο στο γενικό επίπεδο των τιμών όσο και στις σχετικές τιμές και κεφαλαιοποιήσεις.

Η εμφάνιση του κύκλου υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών οδήγησε τις εποπτικές αρχές σε μέτρα και ρυθμίσεις που βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα της αγοράς: θεσμοθετήθηκαν σαφή κριτήρια για την τοποθέτηση ορισμένων μετοχών σε καθεστώς επιτήρησης. Οι μεγάλες συναλλαγές των μετοχών αυτών παρακολουθούνται με ειδικό σύστημα. Οι συναλλαγές πραγματοποιούνται με τη μέθοδο της δημοπρασίας (auction). Επιπλέον, άλλαξε ο τρόπος υπολογισμού της ημερήσιας τιμής κλεισίματος όλων των μετοχών για να αποσοβηθούν φαινόμενα χειραγώγησης. Τέλος, θεσμοθετήθηκαν πολύ αυστηρότεροι όροι για τη γνωστοποίηση συναλλαγών που πραγματοποιούνται από μεγάλους μετόχους και υψηλόβαθμα διοικητικά στελέχη εισηγμένων εταιρειών.

Η προσφορά και ζήτηση νέων τίτλων συνιστούν την πρωτογενή αγορά κεφαλαίου η οποία συγκεντρώνει τη χρηματοδοτική λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Η μεγάλη μεγέθυνση της πρωτογενούς αγοράς κατά το 1999 συνιστά σοβαρή αναπτυξιακή συμβολή του χρηματιστηρίου στη χρηματοδότηση των ελληνικών επιχειρήσεων. Ωστόσο, και στην αγορά αυτή παρουσιάστηκαν σοβαρά δείγματα ανισορροπίας με υπερθάλλουσα ζήτηση νέων εκδόσεων και μεγάλη αύξηση των τιμών μετά την έναρξη της διαπραγμάτευσης σε σχέση με τις τιμές εγγραφής. Σταδιακά, η ανισορροπία αυτή τείνει να διορθωθεί στο πλαίσιο και της νέας διαδικασίας κατανομής μετοχών από δημόσιες εγγραφές που έχει θεσπίσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Κατά το 1999, 42 νέες εταιρείες και 4 ήδη εισηγμένες εταιρείες προέβησαν στη διάθεση των μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαι-

αγορά, 119 εισηγμένες εταιρείες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, ενώ 2 εταιρείες μετατάχθηκαν από την Παράλληλη στην Κύρια αγορά του ΧΑΑ. Τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια για το 1999 ήταν της τάξεως των 1,62 τρισ. δρχ. από τις δημόσιες εγγραφές και 2,77 τρισ. δρχ. από τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Ο αριθμός των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών στο τέλος του 1999 αυξήθηκε σε 280 εταιρείες αντιπροσωπεύοντας αύξηση κατά 9% περίπου σε σχέση με το 1998. Ο αριθμός αυτός αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά λόγω του μεγάλου αριθμού εταιρειών που βρίσκονται στο στάδιο της προετοιμασίας της αίτησης εισαγωγής τους ή της αναμονής έγκρισης της αίτησής τους, όπως επίσης και λόγω της έναρξης λειτουργίας της NEXA εντός του έτους 2000.

Οι διαδικασίες εταιρικής και κλαδικής αναδιάρθρωσης παρουσίασαν σημαντική ένταση κατά το 1999. Η αναδιάρθρωση του τραπεζικού κλάδου συνεχίστηκε έντονη, κυρίως μέσω του μηχανισμού συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η Alpha Τράπεζα Πίστωσης εξαγόρασε την πλειοψηφία των μετοχών της Ιονικής Τράπεζας καταβάλλοντας τίμημα 272 δισ. δρχ. Επίσης, προχώρησαν οι διαδικασίες συγχωνεύσεων μεταξύ της EFG Eurobank και της Τράπεζας Αθηνών, ενώ έλαβε χώρα η απόκτηση, μέσω δημόσιας πρότασης αγοράς μετοχών, σημαντικού ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Εργασίας από την EFG Eurobank. Τέλος, το Ελληνικό Δημόσιο, αφού ολοκλήρωσε μια σημαντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας, προχώρησε το φθινόπωρο του 1999 στις διαδικασίες διάθεσης μέρους των μετοχών της τράπεζας προς διαπραγματεύση στο New York Stock Exchange των ΗΠΑ.

Η έκταση των συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιρειών αποτέλεσε επίσης κύριο χαρακτηριστικό της δραστηριότητας των κεφαλαιαγορών των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών ενισχύθηκε διεθνώς από την υιοθέτηση πολιτικών διευρυμένης επιχειρηματικής χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης επιχειρηματικών ομολόγων καθώς και από την αντίληψη ότι οι συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών συνιστούν αποτελεσματική μορφή εγχώριας αντίδρασης στον εντεινόμενο διεθνή ανταγωνισμό (Πίνακας 1 στο Παράρτημα).

Η ένταση των εταιρικών και κλαδικών αναδιρθρώσεων στην ελληνική οικονομία αντανάκλαται επίσης στη συνεχιζόμενη πολιτική μετοχοποιήσεων και ιδιωτικοποιήσεων των επιχειρήσεων του Ελληνικού Δημοσίου μέσω του χρηματιστηρίου, η οποία προχώρησε σημαντικά κατά το 1999. Τα έσοδα του Δημοσίου από τις ιδιωτικοποιήσεις ανήλθαν σε 1,069 τρισ. δρχ., προερχόμενα κυρίως από τα έσοδα της 4ης μετοχοποίησης του ΟΤΕ (341 δισ. δρχ.) και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (281 δισ. δρχ.) Παράλληλα, τα έσοδα των φορέων του ευρύτερου Δημοσίου Τομέα από τις ιδιωτικοποιήσεις ανήλθαν σε 395 δισ. δρχ., το κύριο μέ-

ρος των οποίων προήλθε από τη μεταβίβαση του πλειοψηφικού ποσοστού ιδιοκτησίας της Ιονικής Τράπεζας στην Alpha Τράπεζα Πίστewς.

Στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, ο ΟΤΕ προχώρησε στην τέταρτη αύξηση κατά 14% του μετοχικού του κεφαλαίου, διατηρώντας ωστόσο τον ιδιοκτησιακό έλεγχο του οργανισμού υπό το Ελληνικό Δημόσιο. Ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα διευρύνεται και χαρακτηρίζεται από έντονες τεχνολογικές αναδιαρθρώσεις και ανταγωνιστικές προκλήσεις.

Λόγω της προσδοκώμενης διεύρυνσης των διαδικασιών εταιρικής αναδιάρθρωσης και κατά την τρέχουσα περίοδο η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επεξεργάζεται ειδικό κανονισμό για τη διεξαγωγή δημόσιας πρότασης αγοράς μετοχών στην ελληνική κεφαλαιαγορά.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιρειών κατά το πρώτο εξάμηνο του 1999 συνέχισε την έντονη ανοδική της πορεία. Τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 1998 αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με το 1997. Ο περισσότερος κερδοφόρος κλάδος παρέμεινε για άλλη μια φορά ο τραπεζικός.

Η διογκούμενη ρευστότητα από την έλευση των νέων επενδυτικών κεφαλαίων στην κεφαλαιαγορά διοχετεύτηκε σε επενδύσεις κινητών αξιών σε μεγάλο βαθμό μέσω των αμοιβαίων κεφαλαίων. Κατά συνέπεια, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε σημαντική μεγέθυνση, διαμορφώνοντας με τον τρόπο αυτό το κίνητρο για την ανταγωνιστική αναδιάρθρωση των επενδύσεων του κλάδου. Το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε από 3,9 τρισ. δρχ. το 1996 σε 11,9 τρισ. δρχ. στο τέλος του 1999. Η σύνθεση του ενεργητικού του κλάδου επίσης μεταβλήθηκε δραστικά. Ενώ το 1996 τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων απορροφούσαν το 58,6% του συνολικού ενεργητικού και τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια μόνο το 2,1%, στο τέλος του 1999 τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αντιπροσώπευαν το 41,6% του συνολικού ενεργητικού ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων αντιπροσώπευαν το 38,4% του συνόλου. Τα μεγέθη αυτά επιβεβαιώνουν τη γεγονός ότι συντελείται μια γενικότερη μεταβολή στην αποταμιευτική συμπεριφορά στην Ελλάδα. Ένα σημαντικό και μεγεθυμένο τμήμα της χρηματικής αποταμίευσης παίρνει τη μορφή επενδυτικών τοποθετήσεων μεσαίου ή υψηλού επενδυτικού κινδύνου. Δηλαδή αυξάνεται η προσφορά κεφαλαίων που αποδέχονται την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου για την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης.

Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαιώνουν τη μετατροπή της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σε βασικό μηχανισμό χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, ο οποίος διευρύνεται συνεχώς. Η προσφορά σχετικά φθηνής χρηματοδότησης μέσω της κεφαλαιαγοράς, παρά τη σταθερή μείωση των επιτοκίων, επιτρέπει και ενθαρρύνει τις

επιχειρήσεις που αντλούν τα κεφάλαια αυτά να προβούν σε νέες επενδύσεις οι οποίες με τη σειρά τους τροφοδοτούν τη μεγέθυνση και ανταγωνιστική αναδιάρθρωσή τους. Τα χαρακτηριστικά αυτά τροφοδοτούν με τη σειρά τους την ανάπτυξη θετικών προσδοκιών, προσελκύοντας νέες επιχειρήσεις και νέα κεφάλαια στην κεφαλαιαγορά.

Η διάθεση των αντλούμενων κεφαλαίων έλαβε κυρίως τη μορφή νέων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και τεχνολογικού εξοπλισμού, χρηματοδότησης συγχωνεύσεων και εξαγορών εταιρειών, αναχρηματοδότησης επενδύσεων με υποκατάσταση χρέους και κεφαλαίων κίνησης. Η χρηματοδότηση νέων επενδυτικών σχεδίων μέσω της κεφαλαιαγοράς συνέβαλε στη χρηματοοικονομική εξυγίανση των επιχειρήσεων και κατά συνέπεια στην ενίσχυση της συνολικής οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας, κάνοντας δυνατή την ανάληψη νέων και προσοδοφόρων επενδυτικών σχεδίων.

Η χρηματοδότηση εξαγορών και συγχωνεύσεων μεταξύ εταιρειών είναι, όπως σημειώθηκε, ένας από τους στόχους της διάθεσης των αντληθέντων κεφαλαίων. Οι διαφορετικοί κλάδοι αναδιρθρώνονται, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν την επίτευξη οικονομικών κλίμακας ή συνδυασμού, οι επιχειρηματίες αναζητούν στρατηγικούς εταίρους, συμμαχίες και συνεργασίες για την αντιμετώπιση των προκλήσεων του μετασχηματιζομένου εθνικού και ευρωπαϊκού περιβάλλοντος. Οι επιχειρηματικές αναδιρθρώσεις είναι τόσο σημαντικές για τη συνολική αποδοτικότητα της ελληνικής οικονομίας όσο και οι νέες επενδύσεις. Τέλος, η διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων έλαβε τη μορφή σημαντικής κεφαλαιακής εξυγίανσης. Τα τελευταία δύο χρόνια η σχέση δανειακών προς μετοχικά κεφάλαια των επιχειρήσεων μειώνεται συνεχώς. Αυτό είναι δείγμα αυξανόμενης ευρωστίας και χρηματοοικονομικής υγείας των εισηγμένων εταιρειών. Η εξέλιξη αυτή συμβαδίζει με τη συρρίκνωση των προβληματικών εταιρειών.

Οι Εξελίξεις στη Χρηματιστηριακή Αγορά

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών στο ΧΑΑ

Στους εννέα πρώτους μήνες του 1999, ο γενικός δείκτης τιμών του ΧΑΑ εμφάνισε ανοδική τάση, ιδιαίτερα την περίοδο Μαΐου - Σεπτεμβρίου, ενώ έκτοτε χαρακτηρίστηκε από μερική διόρθωση και σταθεροποίηση. Στο τέλος του 1999, ο γενικός δείκτης τιμών του ΧΑΑ έκλεισε στις 5.535 μονάδες παρουσιάζοντας συνολική ετήσια άνοδο για το 1999 κατά 102,2% έναντι 84,7% το 1998 και 58,7% το 1997 (Πίνακας 2). Η άνοδος αυτή είναι από τις υψηλότερες διεθνώς: ο δείκτης Dow Jones έκλεισε στο τέλος του ίδιου έτους με συνολική ετήσια άνοδο 25,68%, ο δείκτης Nasdaq με άνοδο 85,6%, ο δείκτης FTSE100 του Λονδίνου με άνοδο 17,8%, ο δεί-

κτης CAC40 του Παρισιού με άνοδο 51,6%, ο δείκτης DAX της Φραγκφούρτης με άνοδο 39,1% και ο δείκτης Nikkei του Τόκιο με άνοδο 36,8%.

Πίνακας 2

Μέση Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών στο ΧΑΑ, 1988-99

Έτος Από- δοσης	Έτος Τοποθέτησης												
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
1989	64,3%												
1990	82,6%	102,9%											
1991	42,5%	32,8%	-13,1%										
1992	24,5%	13,5%	-15,1%	-17,0%									
1993	27,9%	20,2%	0,9%	8,8%	42,6%								
1994	20,8%	13,6%	-1,7%	2,4%	13,7%	-9,4%							
1995	18,4%	12,2%	-0,4%	3,1%	10,8%	-2,3%	5,2%						
1996	16,3%	10,7%	0,0%	2,9%	8,6%	-0,9%	3,6%	2,1%					
1997	20,3%	15,7%	6,8%	10,6%	17,1%	11,5%	19,4%	27,2%	58,5%				
1998	25,6%	21,9%	14,4%	19,0%	26,4%	23,4%	33,2%	44,2%	71,3%	85,1%			
1999	31,2%	28,3%	21,9%	27,2%	35,1%	33,9%	44,8%	56,9%	81,0%	93,4%	102,2%		

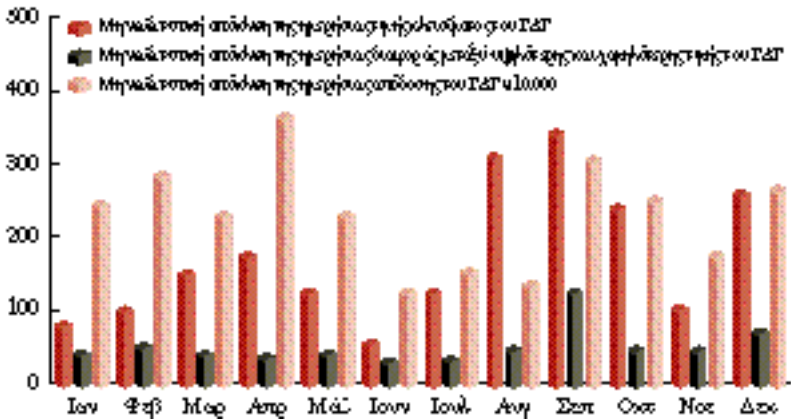
Τα αποτελέσματα προκύπτουν από την ακόλουθη σχέση: $M.E.A. = (X_t / X_{t-1})^{(1/t)} - 1$, όπου M.E.A. είναι η μέση ετήσια απόδοση και X_t και X_{t-1} είναι οι τιμές του δείκτη στο αρχικό έτος-βάση 0 και στο έτος t .

Κατά το 1999 η μέση τιμή του γενικού δείκτη τιμών ήταν 4.424 μονάδες, ενώ στη συνεδρίαση της 17ης Σεπτεμβρίου ο δείκτης έκλεισε στις 6.355 μονάδες, τιμή που αντιστοιχεί στο υψηλότερο επίπεδο του έτους και σε άνοδο κατά 117,6% από την αρχή του έτους. Η κατώτερη ετήσια τιμή του ΓΔΤ ήταν 2.798 μονάδες. Η μέση τυπική απόκλιση των ημερησίων αποδόσεων του δείκτη κατά το 1999 ήταν 2,35% έναντι 2,51% το 1998, ενώ η μέση διαφορά μεταξύ ελάχιστης και μέγιστης ημερησίας τιμής του δείκτη ανήλθε σε 122 μονάδες.

Όπως δείχνουν τα Διαγράμματα 1 και 2, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις την περίοδο Μαρτίου- Απριλίου ως αποτέλεσμα των γεγονότων του Κοσόβου, τον Ιούνιο λόγω της σημαντικής αύξησης της τιμής του πετρελαίου και την περίοδο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου ως αποτέλεσμα των ρευστοποιήσεων που ακολούθησαν τη μεγάλη άνοδο της περιόδου Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 1999.

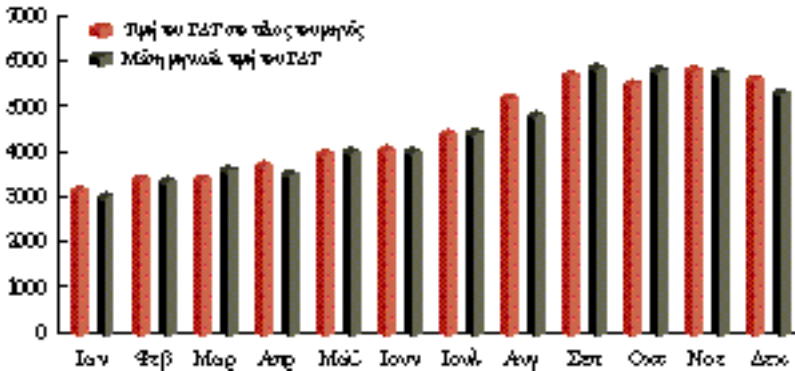
Διάγραμμα 1

Η Μηνιαία Διακύλιση του Γενικού Δεσφει Τιμών στο ΧΑΑ, 1999



Διάγραμμα 2

Μέση Μηνιαία Τιμή Κλεισίματος και Μηνιαία Τιμή Κλεισίματος του Γενικού Δεσφει Τιμών στο ΧΑΑ, 1999



Οι Κλαδικοί Δείκτες Τιμών στο ΧΑΑ

Κατά το 1999 οι εξελίξεις στην πορεία των κλαδικών δεικτών στο ΧΑΑ αναδεικνύουν την Παράλληλη Αγορά ως τη δυναμικότερη αγορά, με εντυπωσιακή άνοδο του κλαδικού δείκτη κατά 658,5% (Πίνακες 3 και 4). Ακολούθησε ο δείκτης του κλάδου των Κατασκευαστικών Εταιρειών (586,3%), του κλάδου των Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (332,2%), του κλάδου των Διαφόρων Εταιρειών (268,2%) και του κλάδου των Εταιρειών Επενδύσεων (202,5%). Ωστόσο, οι κλάδοι αυτοί χαρα-

κτηρίστηκαν επίσης από τις μεγαλύτερες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους. Ο κλαδικός δείκτης των Βιομηχανικών Εταιρειών ακολούθησε μια περισσότερο ομαλή πορεία ανόδου, χαρακτηριζόμενη από μικρότερες διακυμάνσεις.

Πίνακας 3

Οι Δείκτες Τιμών στο ΧΑΑ των επί Μέρους Κλάδων και Συνολικά, 1999

Δείκτες Τιμών	Κλείσιμο 30/12/99	Κατώτατη Τιμή Έτους	Ανώτατη Τιμή Έτους	% Μεταβολή από 4/1/99
Γενικός	5.535,1	2.697,7	6.484,4	89,5%
FTSE/ASE20	2.910,1	1.693,7	3.348,3	57,5%
Τραπεζών	10.165,4	5.714,7	11.861,7	62,9%
Ασφαλειών	3.731,1	1.264,6	4.802,7	174,8%
Χρημ. Μίσθωσης	1.545,6	340,5	2.006,0	332,3%
Επενδύσεων	2.822,7	861,4	3.512,1	202,5%
Βιομηχανικές	3.451,6	1.695,9	4.038,5	101,4%
Διάφορες	6.985,4	1.872,0	7.951,2	268,2%
Κατασκευών	3.446,0	489,8	5.356,7	586,3%
Συμμετοχών	6.770,4	2.072,6	10.265,3	195,5%
Παράλληλη Αγορά	1.582,6	1.693,7	3.348,2	658,5%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η Αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ

Ανοδική πορεία ακολούθησε και η αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ, συνεχίζοντας την αλματώδη αύξηση των προηγούμενων ετών. Η συνολική αξία των συναλλαγών ανήλθε κατά το 1999 σε 58,9 τρισ. δρχ., παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση κατά 218,7% (Πίνακας 5). Η ημερήσια αξία των συναλλαγών κατά το 1999 ανήλθε σε 300 δισ. δρχ. σε μέσο ετήσιο επίπεδο. Η αξία των συναλλαγών την 17 Σεπτεμβρίου ανήλθε σε 612,9 δισ. δρχ.

Η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια Αγορά μετοχών κατά το 1999 υπερέβη τα 52,5 τρισ. δρχ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 200,3% σε σχέση με το 1998. Την ίδια περίοδο, η αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη Αγορά υπερέβη τα 6,4 τρισ. δρχ., παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση κατά 539,3%. Η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Παράλληλη Αγορά μετοχών είναι συγκριτικά περιορισμένη αλλά ραδαγία αυξανόμενη καθώς το 1999 αντιστοιχούσε σε 10,9%, ενώ το 1998 αντιστοιχούσε μόνο σε 5,5% της συνολικής αξίας των συναλλαγών στο ΧΑΑ.

Το 1999 αποτέλεσε επίσης έτος σημαντικής ανόδου για το Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης, οι συναλλαγές του οποίου προσέγγισαν τα 7,8 τρισ. δρχ., σημειώνοντας αύξηση κατά 878,6% σε σχέση με το 1998.

Πίνακας 4

Δείκτες Τιμών των επί μέρους Κλάδων στο ΧΑΑ στο τέλος του Μήνα, 1999

Γενικός Δείκτης Τιμών Τραπεζών	Δείκτης Τιμών Ασφαλείων	Δείκτης Τιμών Χρ. Μισθ.	Δείκτης Τιμών Έκ. Επενδ. Συμμετοχών	Δείκτης Τιμών Βιομηχ. Δείκτης Τιμών Κατασκ.	Δείκτης Τιμών Διαφόρων Περιφέρειών	FTSE/ XAA 20					
29-Ιαν	3.149,5	6.801,4	1.641,7	386,4	1.013,5	2.259,1	1.908,9	675,6	2.245,5	251,8	2.002,5
26-Φεβ	3.377,6	7.398,2	1.785,7	394,6	1.087,8	2.504,0	2.056,8	864,7	2.555,2	330,7	2.109,4
31-Μαρ	3.376,4	7.743,5	1.922,6	407,6	1.129,9	2.414,0	1.908,1	911,7	2.526,2	334,9	2.093,9
30-Απρ	3.617,4	8.332,2	1.896,9	437,3	1.135,9	2.475,6	2.068,1	1.218,8	2.800,1	371,0	2.244,7
28-Μαϊ	3.934,7	8.643,8	2.350,4	657,7	1.276,1	3.064,9	2.334,3	1.721,8	3.342,7	522,8	2.346,5
30-Ιουν	4.031,6	8.642,9	2.705,3	921,4	1.518,2	3.828,4	2.311,4	1.916,0	3.397,6	694,9	2.368,9
30-Ιουλ	4.345,1	9.238,2	2.864,3	1.228,1	1.689,4	4.934,3	2.441,7	2.091,4	4.065,1	908,7	2.503,8
31-Αυγ	5.205,3	9.901,8	4.055,1	1.646,8	2.371,3	6.381,1	3.122,3	3.642,9	5.782,0	1.554,9	2.783,3
30-Σεπ	5.667,6	10.316,5	4.366,3	1.541,6	2.906,1	8.051,7	3.467,1	3.797,1	6.363,6	1.430,3	2.983,7
29-Οκτ	5.442,1	9.586,9	3.921,8	1.675,1	2.754,2	8.270,7	3.340,5	3.797,6	7.197,8	1.658,9	2.780,1
30-Νοε	5.712,3	9.990,2	4.099,0	1.854,0	2.786,9	8.244,1	3.510,8	4.409,3	7.659,2	2.060,2	2.853,9
30-Δεκ	5.535,1	10.165,4	3.731,1	1.545,6	2.822,7	6.770,4	3.451,6	3.446,0	6.985,4	1.582,6	2.910,1
Min 1999	2.762,6	5.822,7	1.290,1	342,5	880,0	2.131,7	1.721,6	502,6	1.921,0	208,5	1.742,2
Max 1999	6.484,4	11.861,7	4.802,7	2.006,0	3.512,1	10.265,3	4.038,5	5.356,7	7.951,2	2.224,1	3.348,2

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Πίνακας 5

Η Ετήσια Αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ, 1990-99

Έτος	Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά		Γενικό Σύνολο	
	Ποσό (δισ. δρχ.)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (δισ. δρχ.)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (δισ. δρχ.)	% ετήσιας μεταβολής
1990	606,9		1,8		608,7	
1991	435,3	-28,3%	2,3	29,7%	437,6	-28,1%
1992	305,3	-29,9%	2,4	-10,1%	307,3	-29,8%
1993	624,3	104,5%	12,8	526,5%	637,1	107,3%
1994	1.225,6	96,3%	35,8	180,1%	1.262,1	98,1%
1995	1.257,7	2,6%	150,8	321,3%	1.408,5	11,6%
1996	1.817,6	44,5%	172,4	14,4%	1.990,1	41,3%
1997	5.540,3	204,8%	261,7	51,8%	5.802,1	191,6%
1998	17.490,8	215,7%	1.006,6	284,6%	18.497,4	218,8%
1999	52.521,9	200,3%	6.432,5	539,3%	58.954,5	218,7%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Ο Λόγος Τιμής προς Κέρδη (P/E)

Η μέση αποτίμηση των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών, με βάση το λόγο τιμής προς κέρδη (P/E), παρουσίασε άνοδο σε σχέση με το 1998.² Μεταξύ των διαφόρων κλάδων, τη μεγαλύτερη άνοδο στον λόγο P/E κατά το 1999 παρουσίασαν οι μετοχές της Παράλληλης Αγοράς, ακολουθούμενη από τους κλάδους των Κατασκευών, των Διαφόρων Εταιρειών, των Τραπεζών, των Ασφαλειών και της Βιομηχανίας. Η άνοδος του λόγου P/E στον βιομηχανικό κλάδο ήταν αναμενόμενη με δεδομένη την υψηλή κερδοφορία του κατά το 1999.

Κέρδη και Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών

Η συνεχής αύξηση των χρηματιστηριακών τιμών κατά το 1999 αντανακλά κυρίως την αυξανόμενη κερδοφορία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών, η οποία σε συνδυασμό με την προοπτική ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ παγιώνει θετικές προσδοκίες για την εξέλιξη της κερδοφορίας και στο μέλλον. Τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιρειών με βάση τους ισολογισμούς του 1998 ανήλ-

² Με δεδομένο ότι τα κέρδη προ φόρων του πρώτου εννεαμήνου του 1999 ανέρχονται σε 1,7 τρισ. δρχ. περίπου, εξαιρουμένων των κερδών της Εμπορικής Τράπεζας από την πώληση της Ιονικής Τράπεζας (227 δισ. δρχ.), ενώ η συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ την 30η Σεπτ. 1999 ήταν 63,9 τρισ. δρχ., προκύπτει μια προσωρινή εκτίμηση του λόγου τιμής προς κέρδη της τάξεως του 29.

θαν το ποσό των 899,6 δισ. δρχ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 23,1% σε σχέση με το 1997, ενώ αντιπροσωπεύουν σχεδόν διπλασιασμό των κερδών σε σχέση με το 1996 (Πίνακας 6).

Τα διανεμηθέντα μερίσματα από τα κέρδη της χρήσης του 1998 ανήλθαν σε 448,5 δισ. δρχ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 30,3% σε σχέση με το 1997.

Πίνακας 6

Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών, 1990-98*

Έτος	Καθαρά Κέρδη (εκατ. δρχ.)		Διανεμηθέντα Μερίσματα (εκατ. δρχ.)		Ποσοστό Διανομής κερδών
1990	155.356		93.688		60,3
1991	236.594	52,3%	127.489	36,1%	53,9
1992	179.999	-23,9%	89.147	-30,1%	49,5
1993	311.186	72,9%	120.343	35,0%	38,8
1994	347.249	11,6%	171.408	42,4%	49,3
1995	365.419	5,2%	193.628	13,0%	53,0
1996	494.445	35,3%	249.899	29,1%	50,5
1997	730.776	47,8%	344.286	37,8%	47,1
1998	899.647	23,1%	448.540	30,3%	

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, Ε.Κ.

* Τα κέρδη είναι μετά τους φόρους και τις αμοιβές των μελών του Δ.Σ. των κερδοφόρων εταιρειών.

Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών

Η θετική πορεία των χρηματιστηριακών εξελίξεων στην Ελλάδα αντανακλάται επίσης στην εξέλιξη της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών, η οποία παρουσίασε εντυπωσιακή αύξηση τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχωρίου Προϊόντος (Πίνακας 7).

Πράγματι, η συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ ανήλθε από 22,8 τρισ. δρχ. στο τέλος του 1998 σε 67,3 τρισ. δρχ. στο τέλος του 1999, ποσό που είναι αυξημένο κατά 194,7% σε σχέση με το 1998 και αντιστοιχεί σε αύξηση κατά 11 περίπου φορές της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στην περίοδο 1996-99. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην άνοδο των τιμών των μετοχών των εισηγμένων εταιρειών, στην έκδοση νέων μετοχών από τις ήδη εισηγμένες εταιρείες, όπως επίσης και στην εισαγωγή νέων εταιρειών στο ΧΑΑ, μεταξύ των οποίων μεγάλες εταιρείες, όπως η EFG Eurobank, η Interamerican και η Hyatt Regency Ξενοδοχειακή.

Πίνακας 7

Η Χρηματοπιστωτική Αξία των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών, 1991-1999

(ποσά σε δις. δρχ.)

Έτος	Χρηματοπιστ. Τομέας ¹	Κύρια Αγορά		Σύνολο	Παράλληλη Αγορά	Γενικό Σύνολο	
		Βιομηχανία	Διάφοροι Κλάδοι			Αξία	% Ετήσιας Μεταβολής
Δεκ. 1991	1.137,1	949,9	249,5	2.336,5	18,7	2.355,2	
Δεκ. 1992	916,9	836,3	273,0	2.026,2	18,1	2.044,3	-13,2%
Δεκ. 1993	1.194,9	1.625,0	287,5	3.107,4	9,6	3.117,0	52,5%
Δεκ. 1994	1.230,3	1.882,4	381,0	3.493,7	84,1	3.577,8	14,8%
Δεκ. 1995	1.391,1	2.077,4	403,8	3.872,3	153,7	4.026,0	12,5%
Δεκ. 1996	1.669,1	1.940,6	2.143,2	5.752,9	191,9	5.944,8	47,7%
Δεκ. 1997	3.058,6	3.222,5	3.202,1	9.483,2	328,1	9.811,3	65,1%
Δεκ. 1998	8.712,9	5.404,6	7.744,0	21.861,5	977,2	22.838,7	132,8%
Δεκ. 1999	22.074,9	32.776,9	5.760,1	60.611,9	6.694,6	67.306,5	194,7%

Πηγές: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

¹ Τράπεζες, Ασφάλειες, Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρείες χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Εκτιμάται ότι η συνολική αύξηση της κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ το 1999 προήλθε κατά 82,4% από την αύξηση των τιμών των ήδη εισηγμένων εταιρειών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν συνολική κεφαλαιοποίηση 36,6 τρισ. δρχ., κατά 11,3% από την κεφαλαιοποίηση των εταιρειών που εισήγαγαν τις μετοχές τους στο ΧΑΑ για πρώτη φορά, η οποία ανήλθε σε 5,1 τρισ. δρχ. περίπου και τέλος κατά 6,3% από την κεφαλαιοποίηση που προήλθε από τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών η οποία ανήλθε σε 2,8 τρισ. δρχ. περίπου.

Στο τέλος του έτους, τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση παρουσίασε ο τραπεζικός κλάδος με 25,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ, ακολουθούμενος από τους κλάδους των τηλεπικοινωνιών με 9,6% και των μεταλλουργικών επιχειρήσεων με 7,9%, ενώ η Παράλληλη Αγορά παρουσίασε κεφαλαιοποίηση 6,7 τρισ. δρχ., αντιστοιχώντας σε 9,9% της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο ΧΑΑ λόγω της μεγάλης ανόδου των τιμών των μετοχών των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, το ποσοστό συμμετοχής των μεγαλύτερων δεκαπέντε εισηγμένων εταιρειών στη συνολική κεφαλαιοποίηση μειώθηκε τον Δεκέμβριο του 1999 έναντι του προηγούμενου έτους. Στο τέλος του έτους οι εισηγμένες εταιρείες με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση είναι κατά σειρά ο ΟΤΕ με 5,6%, ακολουθούμενος από την Εθνική Τράπεζα με 5,5%, την Alpha Τράπεζα Πίστωσης με 3,7% και την Panafon με 3,2% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ.

Η ποσοστιαία συμμετοχή του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού κλάδου (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, επενδυτικές εταιρείες), στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ παρουσίασε μείωση, αντιστοιχώντας στο 32,8% περίπου της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο τέλος του 1999, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για το 1998 ήταν 38%. Η κεφαλαιοποίηση του ευρύτερου βιομηχανικού και κατασκευαστικού τομέα προέγγισε τα 32,7 τρισ. δρχ. στο τέλος του έτους, ποσό που αντιστοιχεί στο 48,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ. Με δεδομένη την υψηλή κερδοφορία του βιομηχανικού κλάδου κατά την περίοδο 1997-99, τα μεγέθη αναδεικνύουν την ταχεία αναδιάρθρωση του κλάδου και την επίτευξη υψηλότερων επιπέδων παραγωγικότητας.

Οι τάσεις αυτές αντανακλούν τις σημαντικές διαδικασίες αναδιάρθρωσης στην ελληνική οικονομία, οι οποίες χαρακτηρίζονται από τη συγκριτικά μεγάλη συμμετοχή του τριτογενούς τομέα (ιδιαίτερα των χρηματοπιστωτικών-ασφαλιστικών υπηρεσιών) καθώς και από τη διευρυνόμενη προσφυγή στην κεφαλαιαγορά προς άντληση επενδυτικών κεφαλαίων επιχειρήσεων που ανήκουν σε νέους τομείς για το ΧΑΑ, όπως ο κλάδος των ακινήτων και της ύδρευσης.

Η συνεχής διαδικασία ωρίμανσης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς αναδεικνύεται τέλος στην πορεία των χρηματιστηριακών μεγεθών σε σχέση με την πορεία των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών. Πράγματι, στο τέλος του 1999 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιρειών αντιστοιχούσε με βάση τις τρέχουσες εκτιμήσεις στο 169,4% του ΑΕΠ της χώρας έναντι 64,3% το 1998. Παράλληλα, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών αντιστοιχούσε σε 187,8% του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας (M4N) της ελληνικής οικονομίας, ποσοστό που είναι κατά 2,4 περίπου φορές υψηλότερο σε σχέση με το 1998. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων επιχειρήσεων στο τέλος του 1998 διαμορφώθηκε στο 294,7% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και γερως στις εμπορικές τράπεζες (Πίνακας 8).

Η συνεχής τοποθέτηση επενδυτικών κεφαλαίων στην ελληνική κεφαλαιαγορά και η ραγδαία άνοδος της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών αντανακλούν ασυνήθιστη επίδοση στο πλαίσιο των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ. Η αύξηση της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ελληνικού χρηματιστηρίου ως ποσοστό επί του ΑΕΠ ήταν από τις μεγαλύτερες των χωρών-μελών του ΟΟΣΑ. Είναι σημαντικό ότι η συνολική κεφαλαιοποίηση του ελληνικού χρηματιστηρίου ως ποσοστό επί του ΑΕΠ, ενώ κατά την περίοδο 1997-98 ήταν μικρότερη σε σχέση προς την αντίστοιχη άλλων ανεπτυγμένων οικονομιών, κατά το 1999 προσέγγισε και σε ορισμένες περιπτώσεις υπερέβη τα αντίστοιχα επίπεδα των ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την ταχεία πρόοδο των παραδοσιακών δομικών αδυναμιών της ελληνικής οικονομίας και τον

αυξανόμενο ρόλο της κεφαλαιαγοράς ως μηχανισμού αποταμίευσης, επιχειρηματικής χρηματοδότησης και οικονομικής ανάπτυξης.

Πίνακας 8

Χρηματιστηριακή Αξία και Μακροοικονομικά Μεγέθη, 1991-99

	Χρηματιστηριακή Αξία (ποσοστό επί του ΑΕΠ*)	Χρηματιστηριακή Αξία (ποσοστό επί του Μ4Ν)	Χρηματιστηριακή Αξία (% Ίδιωτ. Καταθ. & Repos)
Δεκ. 1990	18,5	22,1	29,5
Δεκ. 1991	14,5	17,4	25,4
Δεκ. 1992	10,9	12,7	19,3
Δεκ. 1993	14,7	16,8	25,4
Δεκ. 1994	14,9	16,9	27,6
Δεκ. 1995	14,9	17,6	28,3
Δεκ. 1996	20,0	23,2	38,5
Δεκ. 1997	31,7	38,9	58,4
Δεκ. 1998	64,3	93,1	122,1
Δεκ. 1999	169,4	187,8	294,7

* Το ΑΕΠ για το 1999 ανέχεται σύμφωνα με τις προσωρινές εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ (βλ. Εξαμηνιαία Έκθεση Β' Εξαμήνου 1999, Παράρτημα Α') σε περίπου 40 τρισ. δρχ.

Οι Εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών

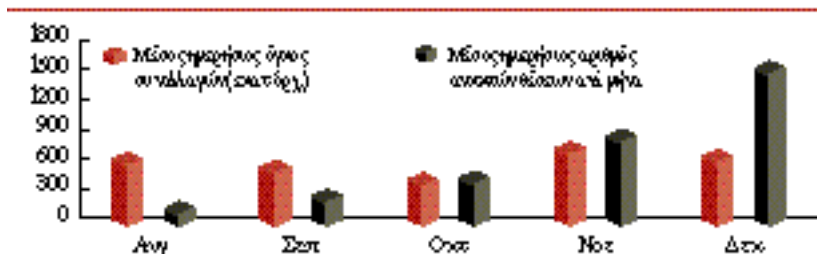
Σημαντική εξέλιξη για την ελληνική κεφαλαιαγορά αποτέλεσε η έναρξη λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ) την 27η Αυγούστου 1999. Το ΧΠΑ και η Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ) ιδρύθηκαν με βάση τον Ν. 2533/1997, ο οποίος περιγράφει τον σκοπό ίδρυσής τους. Το ύψος του αρχικού μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 3 δισ. δρχ. για το ΧΠΑ και 8 δισ. δρχ. για την ΕΤΕΣΕΠ. Στον Νόμο ορίζονται επίσης οι διαδικασίες με βάση τις οποίες θα είναι δυνατή η αύξηση του μετοχικού αυτού κεφαλαίου και η συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών σε αυτήν, το πλαίσιο διενέργειας τακτικών και εκτάκτων ελέγχων, η δομή του Διοικητικού Συμβουλίου και οι προϋποθέσεις που θα πρέπει να τηρούν τα μέλη του. Ο Νόμος τέλος θέτει τη λειτουργία του ΧΠΑ και της ΕΤΕΣΕΠ υπό τον εποπτικό έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Το πρώτο παράγωγο χρηματοοικονομικό προϊόν που εισήχθη από το ΧΠΑ ήταν το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης επί του γενικού δείκτη τιμών του ΧΑΑ. Το ενδιαφέρον των επενδυτών για τη σύναψη συμβολαίων ενισχύθηκε σταδιακά από την έναρξη της λειτουργίας του ΧΠΑ ως το τέλος του 1999 (Διά-

γραμμα 3). Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών παρουσίασε μικρές διακυμάνσεις και διαμορφώθηκε από 610 συμβόλαια τον Αύγουστο σε 635 συμβόλαια τον Δεκέμβριο. Ο μέσος ημερήσιος αριθμός ανοικτών θέσεων παρουσίασε σημαντική άνοδο, ανερχόμενος από 102 ανοικτές θέσεις τον Αύγουστο σε 1.516 ανοικτές θέσεις τον Δεκέμβριο. Η σταθερή άνοδος του μέσου αριθμού ανοικτών θέσεων ανά ημέρα σημαίνει ότι το γενικό επίπεδο ρευστότητας του ΧΠΑ ανυψώνεται, επιβεβαιώνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τη θετική πορεία του χρηματιστηρίου.

Διάγραμμα 3

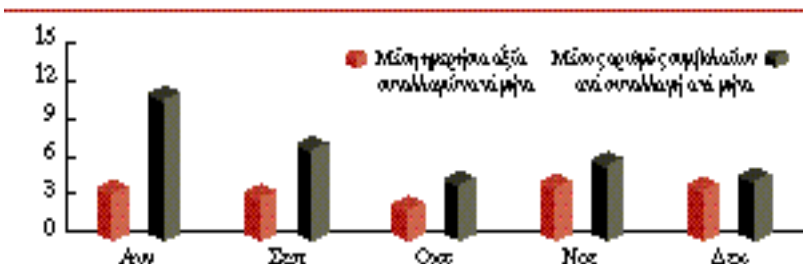
Μέσος Ημερήσιος Όγκος Συναλλαγών και Μέσος Ημερήσιος Αριθμός Ανοικτών Θέσεων ανά Μήνα στο ΧΠΑ, 1999



Η ημερήσια αξία των συναλλαγών ανά μήνα παρουσίασε επίσης διακυμάνσεις ανερχόμενη από 3,42 δισ. δρχ. τον Αύγουστο 1999 σε 3,57 δισ. δρχ. τον Δεκέμβριο του 1999. Παράλληλα, ο μέσος αριθμός συμβολαίων ανά συναλλαγή σε μηνιαία βάση παρουσίασε σταθερή καθοδική πορεία από 10,9 συμβόλαια ανά συναλλαγή τον Αύγουστο σε 4,5 συμβόλαια τον Δεκέμβριο του 1999 (Διάγραμμα 4).

Διάγραμμα 4

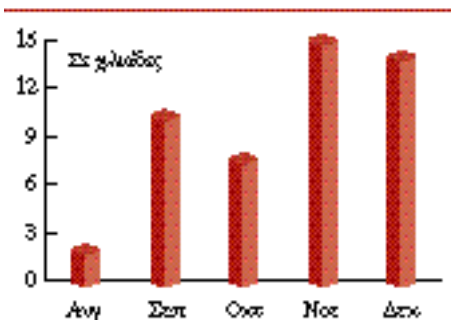
Μέση Ημερήσια Αξία Συναλλαγών ανά Μήνα και Μέσος Αριθμός Συμβολαίων ανά Συναλλαγή ανά Μήνα στο ΧΠΑ, 1999



Ο συνολικός αριθμός συμβολαίων ανά μήνα διατηρήθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρουσιάζοντας ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του έτους (Διάγραμμα 5).

Η σταθερή ανάπτυξη του Χρηματιστηρίου Παραγώγων και η προσθήκη νέων διαπραγματευσίμων προϊόντων στον κύκλο εργασιών του αποτελεί ουσιαστικού στοιχείου του εμπλουτισμού των επενδυτικών επιλογών, της δυνατότητας αντιστάθμισης κινδύνων και γενικότερα της ωρίμασης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Διάγραμμα 5
Συνολικός Αριθμός Συμβολαίων
ανά Μήνα στο ΧΠΔ, 1999



Οι Εξελίξεις στην Αγορά Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος

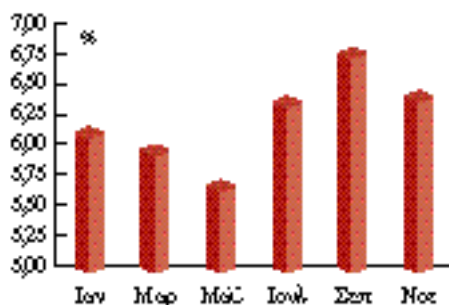
Κατά το 1999 η εγχώρια αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος εξακολούθησε να κυριαρχείται από τις εκδόσεις των άυλων κρατικών τίτλων. Σημαντικές εξελίξεις σημειώθηκαν τόσο στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά των Τίτλων αυτών (ΗΔΑΤ) όσο και στην πρωτογενή.

Η αποτελεσματικότητα της ΗΔΑΤ ενισχύθηκε με την τροποποίηση και βελτίωση του Κανονισμού Λειτουργίας των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, την εισαγωγή μέτρων όπως η δυνατότητα απευθείας συμμετοχής σε αυτή μη εγκατεστημένων στην Ελλάδα χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και την οργάνωση της αγοράς ώστε, εκτός από τον δανεισμό τίτλων, να καλύψει και τις συμφωνίες πώλησης με επαναγορά.

Παράλληλα, δημιουργήθηκε ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), ο οποίος προσέδωσε ευελιξία στη λήψη και ταχύτητα εκτέλεσης των αποφάσεων, εντατικοποιήθηκαν οι εκδόσεις αποταμειυτικών ομολόγων, αντικαταστάθηκαν με επιτυχία διάφοροι τίτλοι παλαιότερων εκδόσεων με ομόλογα σταθερού επιτοκίου και διευρύνθηκαν οι παρασχεθείσες στους επενδυτές δυνατότητες ανταλλαγής προμετόχων με μετοχές κρατικών επιχειρήσεων. Επίσης, από την 1η Ιανουαρίου 1999 επήλθε φορολογική εναρμόνιση της αγοράς ομολόγων προς τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω της κατάργησης της φορολογίας των τόκων των ομολογιακών δανείων του Ελληνικού Δημοσίου για τους επενδυτές οι οποίοι είναι μόνιμοι κάτοικοι εξωτερικού. Τέλος, κατά το 1999 ολοκληρώθηκε η μετάβαση στη νέα μέθοδο αποτίμησης της αξίας των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που πε-

Διάγραμμα 6

Η Απόδοση των Δεκαετούς Ομολόγων
Αναφορής του Ελληνικού Δημοσίου 1999



ριλαμβάνονται στα χαρτοφυλάκια των θεσμικών επενδυτών, η οποία πλέον λαμβάνει χώρα με βάση το επίσημο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών της ΗΔΑΤ.

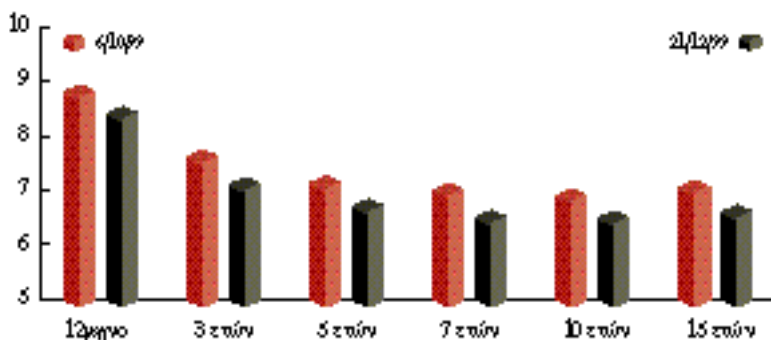
Η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών κατά το 1999, η αναβάθμιση της βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης εξωτερικής δανειοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου, η πορεία των ευρωπαϊκών επιτοκίων και η προσδοκία ανατίμησης της κεντρικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής ως προς το Ευρώ συνέβαλαν στην αύξηση του όγκου συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά ομολόγων, στη σταδιακή άνοδο των τιμών τους και στην επιτάχυνση της σύγκλισης των δραχμικών αποδόσεων προς αυτές του Ευρώ.

Στο Διάγραμμα 6 απεικονίζεται η εξέλιξη των αποδόσεων του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς (benchmark) σταθερού επιτοκίου 6,3% του Ελληνικού Δημοσίου. Η έκδοση αυτή πραγματοποιήθηκε στη δημοπρασία της 26ης Ιανουαρίου του 1999 και οι δημοπρασίες συνεχίστηκαν ανά δίμηνο κατά τη διάρκεια του 1999. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται και στις υπόλοιπες εκδόσεις κρατικών ομολόγων. Στο Διάγραμμα 7 απεικονίζεται η διάρθρωση των αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, όπως διαμορφώθηκε την 6η Οκτωβρίου 1999 και την 21η Δεκεμβρίου 1999.

Η έκδοση αυτή πραγματοποιήθηκε στη δημοπρασία της 26ης Ιανουαρίου του 1999 και οι δημοπρασίες συνεχίστηκαν ανά δίμηνο κατά τη διάρκεια του 1999. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται και στις υπόλοιπες εκδόσεις κρατικών ομολόγων. Στο Διάγραμμα 7 απεικονίζεται η διάρθρωση των αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, όπως διαμορφώθηκε την 6η Οκτωβρίου 1999 και την 21η Δεκεμβρίου 1999.

Διάγραμμα 7

Η Διάρθρωση των Αποδόσεων των Ομολόγων
του Ελληνικού Δημοσίου 1999



Κατά το επόμενο έτος 2000, αναμένονται σημαντικές εξελίξεις στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος, οι οποίες έχουν ήδη δρομολογηθεί, όπως η έκδοση εικοσαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών του συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενο προϊόν το δεκαετές ομολόγο του Ελληνικού Δημοσίου, η ρύθμιση τεχνικών θεμάτων λειτουργίας της Αγοράς Αξιών Σταθερού Εισοδήματος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, η υιοθέτηση της μεθόδου τιτλοποίησης απαιτήσεων και η ανάπτυξη της αγοράς εταιρικών χρηματοοικονομικών προϊόντων σταθερού εισοδήματος, η οποία θα συμβάλλει στην περαιτέρω εμβάθυνση και ωριμότητα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Νέες Εκδόσεις στην Κεφαλαιαγορά

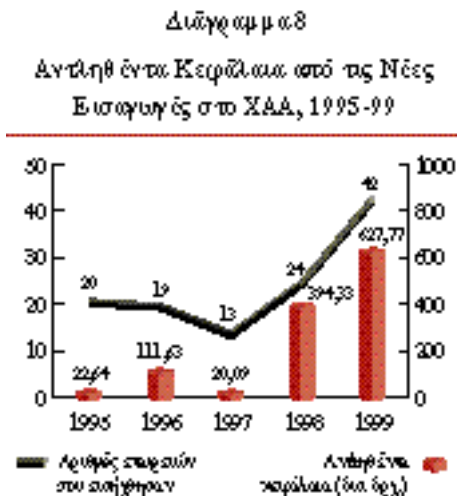
Δημόσιες Εγγραφές

Η δυναμική ανάπτυξη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς τα τελευταία χρόνια συνέβαλε στην επιτάχυνση της τοποθέτησης εγχωρίων και αλλοδαπών κεφαλαίων σε μετοχικούς τίτλους κατά το 1999 με αποτέλεσμα την ιδιαίτερα σημαντική άνοδο των κεφαλαιακών αποδόσεων στο έτος αυτό. Τα γεγονότα αυτά συνέβαλαν επίσης στην επιτάχυνση των εταιρικών αναδιαρθρώσεων και στη διεύρυνση της προσφοράς νέων τίτλων στο ΧΑΑ, τόσο σε αριθμό εκδόσεων όσο και σε ύψος αντληθέντων κεφαλαίων.

Η διευρυμένη προσφορά μετοχικών τίτλων ικανοποιήθηκε από την αντίστοιχη υψηλή ζήτησή τους. Η έντονη ζήτηση μετοχικών τίτλων αντανάκλα τη σημαντική στροφή στην επενδυτική πολιτική του κοινού προς τίτλους υψηλότερου κινδύνου και απόδοσης, ενώ ταυτόχρονα αντανάκλα τις προσδοκίες πραγματοποίησης υψηλών κεφαλαιακών κερδών λόγω της σημαντικής αύξησης της τιμής των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιρειών μετά την έναρξη της διαπραγμάτευσής τους. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία των τελευταίων ετών, η τιμή ισορροπίας των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιρειών μετά τη διαπραγμάτευση τους υπερβαίνει σημαντικά την αρχική τιμή εισαγωγής τους. Για το 1999, η μέση απόδοση των μετοχών των νεοεισαγόμενων στο ΧΑΑ εταιρειών στο πρώτο τρίμηνο της διαπραγμάτευσής τους ανήλθε σε 242,8%. Βεβαίως η μεγάλη διαφορά μεταξύ της αρχικής τιμής εισαγωγής και της τιμής που διαμορφώνεται στην αγορά αντανάκλα ανισορροπίες, οι οποίες τείνουν να περιορίζονται στο μέτρο που γίνεται σωστή και συνεπής εφαρμογή των επενδυτικών προγραμμάτων από τις επιχειρήσεις και την ορθολογικότερη προσαρμογή της συμπεριφοράς του επενδυτικού κοινού.

Ο συνολικός αριθμός δημοσίων εγγραφών στην Κύρια και την Παράλληλη Αγορά του ΧΑΑ κατά το 1999 ανήλθε σε 46, αντλώντας κεφάλαια συνολικού

ύψους 1624,5 δισ. δρχ. Από τις 46 εταιρείες που πραγματοποίησαν δημόσια εγγραφή, 5 εταιρείες ολοκλήρωσαν τις διαδικασίες αρχικής δημόσιας εγγραφής εντός του 1999, αλλά η διαπραγμάτευση τους έγινε στις αρχές του έτους 2000, ενώ 4 εταιρείες ήταν ήδη εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Εάν εξαιρεθούν οι τελευταίες, το ύψος των συνολικών κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω της κεφαλαιγορίας από τις 42 νέες επιχειρήσεις ανέρχεται σε 627,8 δισ. δρχ. αντιπροσωπεύοντας το 38,6% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων (Διάγραμμα 8).



Η μέση υπερκάλυψη της προφοράς νέων μετοχικών τίτλων στο ΧΑΑ από τους θεσμικούς επενδυτές στην Κύρια Αγορά ήταν 48,5 φορές, ενώ στην Παράλληλη Αγορά ήταν 84,7 φορές (Πίνακας 9). Συνολικά οι θεσμικοί επενδυτές κάλυψαν κατά μέσο όρο 12,7 φορές την αξία των προσφερομένων κεφαλαίων και κατά 42,5 φορές την αξία των μετοχών που τους αντιστοιχούσαν. Όσον αφορά στους ιδιώτες επενδυτές, η μέση υπερκάλυψη ήταν 130,2 φορές στην Κύρια αγορά και 428,7 φορές στην Παράλληλη

αγορά. Συνολικά, οι ιδιώτες επενδυτές κάλυψαν κατά μέσο όρο 64,2 φορές τις προσφερόμενες μετοχές και κατά 91,6 φορές τις μετοχές που τους αντιστοιχούσαν. Οι τάσεις αυτές ποικίλουν ανάλογα με το μέγεθος και τον κλάδο των εταιρειών καθώς και τη χρονική περίοδο της δημόσιας εγγραφής τους.

Από τα 1.624,5 δισ. δρχ. που συγκεντρώθηκαν συνολικά, 1.514,6 δισ. δρχ. αντλήθηκαν από την Κύρια Αγορά, 108,5 δισ. δρχ. αντλήθηκαν από την Παράλληλη Αγορά και 1,5 δισ. αντλήθηκε ως αποτέλεσμα μιας δημόσιας εγγραφής χωρίς εισαγωγή στο ΧΑΑ. Επίσης, από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, κεφάλαια ύψους 627,8 δισ. δρχ. αντλήθηκαν από τις νέες εισαγωγές στο ΧΑΑ ενώ κεφάλαια ύψους 996,8 δισ. δρχ. αντλήθηκαν από τις 4 ήδη εισηγμένες εταιρείες (ΟΤΕ, Εθνική Τράπεζα, Panafon και Βιοχάλκο).

Από τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ποσοστό 7,37% αντλήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 1999, ποσοστό 4,07% το δεύτερο τρίμηνο, ποσοστό 32,17% το τρίτο τρίμηνο και ποσοστό 56,44% το τέταρτο τρίμηνο. Το υψηλό ποσοστό του τρίτου τριμήνου οφείλεται κυρίως στην 4η μετοχοποίηση και δημόσια εγγραφή του ΟΤΕ

και την εισαγωγή των μετοχών των εταιρειών EFG Eurobank και Interamerican, ενώ του τετάρτου τριμήνου οφείλεται κυρίως στις δημόσιες εγγραφές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, της Ραφαφον και της Βιοχάλκο (Πίνακας 10).

Πίνακας 9
Δημόσιες Εγγραφές στο ΧΑΑ, 1999

	Αντιληθέντα Κεφάλαια (δισ. δρχ.)	Μέση Υπερχάλυψη Θεσμικών Επενδυτών	Μέση Υπερχάλυψη Ιδιωτών Επενδυτών	Μέση Συνολική Υπερχάλυψη
<i>Αρχικές Δημόσιες Εγγραφές (42 Εταιρείες)</i>				
M.O.	14.947,0	82,6	310,0	218,42
Σύνολο	627.773,9			
<i>Δημόσιες Εγγραφές Εισηγμένων Εταιρειών (4 Εταιρείες)</i>				
M.O.	249.193,9	60,0	30,0	48,0
Σύνολο	996.775,5			
<i>Κύρια Αγορά (21 Εταιρείες)</i>				
M.O.	72.122,5	48,5	130,2	96,07
Σύνολο	1.514.572,1			
<i>Παράλληλη Αγορά (24 Εταιρείες)</i>				
M.O.	4.519,9	84,7	428,7	324,45
Σύνολο	108.477,3			
<i>Εγγραφή χωρίς Εισαγωγή στο ΧΑΑ (1 Εταιρεία)</i>				
M.O.	1.500,0	0	0	1,61

Πίνακας 10
Χρονική Κατανομή των Δημοσίων Εγγραφών στο ΧΑΑ, 1999

Τρίμηνο 1999	Αριθμός Εταιρειών	Αντιληθέντα Κεφάλαια (δισ. δρχ.)	% επί του Συνόλου	Μέση Υπερχάλυψη Θεσμικών Επενδυτών	Μέση Υπερχάλυψη Ιδιωτών Επενδυτών	
1 ^ο	8	M.O.	14.975,5		56,75	293,49
		Σύνολο	119.803,6	7,37%		
2 ^ο	8	M.O.	8.274,1		61,37	235,35
		Σύνολο	66.192,5	4,07%		
3 ^ο	11	M.O.	47.418,9		73,56	314,15
		Σύνολο	521.607,9	32,12%		
4 ^ο	19	M.O.	48.260,3		68,27	280,87
		Σύνολο	916.945,3	56,44%		



Κατά το 1999 τα αντληθέντα κεφάλαια από τις δημόσιες εγγραφές απορροφήθηκαν κατά 48% από τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, γεγονός που συμβαδίζει προς τις διεθνείς τάσεις, και κατά 23% από τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Σημαντική απορρόφηση κεφαλαίων παρουσίασε επίσης ο κλάδος των εταιρειών συμμετοχών λόγω της δημόσιας εγγραφής της Βιοχάλκο ΑΕ (Διάγραμμα 9).

Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών

Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρείες κατά το 1999 μέσω αυξήσεως του μετοχικού τους κεφαλαίου ανήλθαν σε 2,75 τρισ. δρχ., σημειώνοντας άνοδο κατά 472% έναντι του 1998 (Διάγραμμα 10). Τα κεφάλαια αυτά συνέβαλαν κατά 6,3% στη διεύρυνση της κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ. Οι συνεχείς αυτές αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ικανοποιούν τη μεγάλη ζήτηση μετοχικών τίτλων και αντανακλούν την επιθυμία των επιχειρήσεων για την επέκταση των επενδυτικών τους δραστηριοτήτων σε άλλους τομείς και για τη διεύρυνση των διαδικασιών ανταγωνιστικής τους αναδιάρθρωσης.



Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 95,16% (2,64 τρισ. δρχ.) απορροφήθηκε από την Κύρια Αγορά³, όπου πραγματοποιήθηκαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου 93 εταιρειών, ενώ το υπόλοιπο 4,84% (134 δισ. δρχ.) απο-

³ Έξι εταιρείες προχώρησαν και σε δύο αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών κατά το 1999.

ροφήθηκε από την Παράλληλη Αγορά, όπου πραγματοποιήθηκαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου 21 εταιρειών. Το ποσοστό των αντληθέντων κεφαλαίων από εταιρείες της Παράλληλης Αγοράς τείνει να αυξάνει διαχρονικά, επιβεβαιώνοντας τη διεύρυνση του ενδιαφέροντος για την αγορά αυτή και τη δυναμικότητα των εισηγμένων στην αγορά αυτή εταιρειών.

Η χρήση του 1999 ανέδειξε το φαινόμενο της μερικώς παραίτησης των παλαιών μετόχων υπέρ των εργαζομένων και των λοιπών συνεργατών των εταιρειών που προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου. Έτσι συγκριτικά μικρότερο ποσοστό των αντληθέντων κεφαλαίων διατέθηκε στους παλιούς μετόχους και μεγαλύτερο ποσοστό διατέθηκε με ιδιωτική τοποθέτηση στο προσωπικό, τους συνεργάτες των εταιρειών και τους θεσμικούς επενδυτές.

Η χρονική κατανομή των αυξήσεων υπήρξε ομοιόμορφη στα δύο εξάμηνα του έτους, καθώς οι αυξήσεις που ολοκληρώθηκαν εντός του πρώτου και δευτέρου εξαμήνου αφορούν στο 46,74% και 53,26% των συνολικά αντληθέντων κεφαλαίων αντίστοιχα.

Πίνακας 11

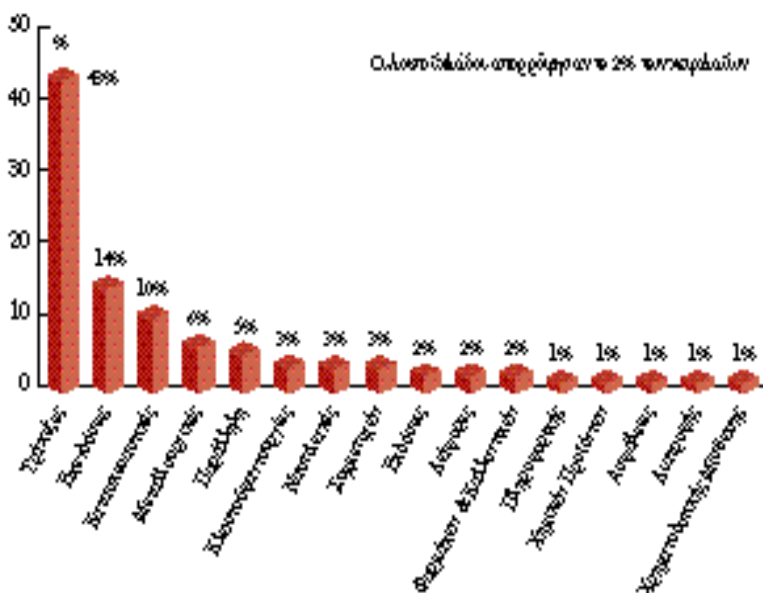
Χρονική Κατανομή Αυξήσεων Μετοχικού Κεφαλαίου, 1999

Τρίμηνο	Αριθμός ΑΜΚ	Αντληθέντα Κεφάλαια (εκατ. δρχ.)	% επί του Συνόλου
1 ^ο	11	448.276,8	16,19%
2 ^ο	37	846.010,9	30,55%
3 ^ο	28	564.624,2	20,39%
4 ^ο	43	910.684,5	32,88%
Σύνολο	119	2.769.596,3	100,00%

Τη μεγαλύτερη συμμετοχή στα αντληθέντα κεφάλαια είχε για τρίτη συνεχή χρονιά ο τραπεζικός τομέας, ο οποίος άντλησε κεφάλαια ύψους 1.187,0 δισ. δρχ., που αντιπροσωπεύουν ποσοστό 43% επί του συνόλου (Διάγραμμα 11). Επίσης, οι αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου 14 εταιρειών επενδύσεων απορρόφησαν το 14% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων (391,8 δισ. δρχ.), οι αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου του κατασκευαστικού κλάδου απορρόφησαν το 10% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων (266,7 δισ. δρχ.), ενώ αυτές του κλάδου μεταλλουργίας απορρόφησαν το 6% του συνόλου. Κεφάλαια άνω των 133 δισ. δρχ. συγκέντρωσαν οι εταιρείες της Παράλληλης Αγοράς, απορροφώντας ποσοστό 5% επί του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων στο ΧΑΑ.

Διάγραμμα 11

Ποσοστό Απορρόφησης Κεφαλαίων μέσω Αυξήσεων Μετοχικού Κεφαλαίου των Εισηγμένων στο ΧΑΑ Εταιρειών ανά Εξέλιξη κατά το 1999



Είναι χαρακτηριστικό ότι κατά το 1999 όλες οι εταιρείες του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα με ελάχιστες εξαιρέσεις προέβησαν δύο φορές σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών, ισχυροποιώντας έτσι την κεφαλαιακή τους βάση κατά 1,63 δισ. δρχ. συνολικά.

Η Διάθεση των Αντληθέντων Κεφαλαίων

Σημαντικό ρόλο για τη διαδικασία οικονομικής ανάπτυξης και αναδιάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας παίζει ο τρόπος διάθεσης των κεφαλαίων που αντλούνται από το ΧΑΑ. Με βάση τις πληροφορίες που περιέχονται στα εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία των προς εισαγωγή και των εισηγμένων εταιρειών, τα αντληθέντα κεφάλαια προορίζονται κυρίως για επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, για χρηματοδότηση συγχωνεύσεων και εξαγορών εταιρειών, για αναχρηματοδότηση με υποκατάσταση χρέους και για κεφάλαια κίνησης.

Για το σύνολο της αγοράς, περίπου 53,5% των αντληθέντων κεφαλαίων προορίζεται για νέες επενδύσεις προσανατολισμένες στην ανανέωση και επέκταση

του πάγιου εξοπλισμού των εταιρειών, 15,2% προορίζεται για τη χρηματοδότηση συγχωνεύσεων και εξαγορών, 16,1% για τη μείωση των δανειακών τους υποχρεώσεων, 14,8% για κεφάλαια κίνησης και 0,5% για άλλες δραστηριότητες. Οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στην Κύρια Αγορά εμφανίζονται να προορίζουν τα αντληθέντα κεφάλαια κυρίως για νέες επενδύσεις και λιγότερο για τη μείωση των χρεών τους, σε αντίθεση με τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στην Παράλληλη Αγορά οι οποίες προτίθενται να διαθέσουν συγκριτικά περισσότερα κεφάλαια για τη μείωση του δανεισμού τους.

Πίνακας 12

Η Διάθεση των Αντληθέντων Κεφαλαίων με Βάση τα Εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία των Εταιρειών, ως ποσοστό (%) επί του συνόλου, 1999

	Νέες Επενδύσεις	Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Εταιρειών	Χρηματοδοτ. με Υποκατ. Χρέους	Κεφάλαια Κίνησης	Άλλα
Όλες οι Εταιρείες	53,5	15,2	16,0	14,8	0,5
Κύρια Αγορά	58,3	15,9	12,9	12,3	0,6
Παράλληλη Αγορά	43,2	13,2	22,0	21,5	0,1
Μετάταξη στην Κύρια Αγορά	24,8	14,1	49,4	11,7	0,0
Νέες Εισαγωγές	52,8	8,2	21,1	17,8	0,1
Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου	53,7	17,6	14,4	13,7	0,6

Σημείωση: Τα αποτελέσματα αντιπροσωπεύουν το 80% περίπου των εγκεκριμένων Ενημερωτικών Δελτίων.

Παράλληλα, οι νεοεισαγόμενες στο ΧΑΑ εταιρείες δήλωσαν ότι θα διαθέσουν συγκριτικά περισσότερα κεφάλαια για τη μείωση του δανεισμού τους σε σχέση προς τις ήδη εισηγμένες εταιρείες που προχώρησαν σε αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου (21,06% έναντι 14,36%). Οι τελευταίες εταιρείες εμφανίζονται να προορίζουν τα αντληθέντα κεφάλαια σε μεγαλύτερο βαθμό για τη χρηματοδότηση της πολιτικής τους συγχωνεύσεων και εξαγορών σε σχέση με τις νεοεισαγόμενες εταιρείες (17,63% έναντι 8,18%).

Η μεγάλη άντληση κεφαλαίων μέσω της κεφαλαιαγοράς από τόσο σημαντικό αριθμό επιχειρήσεων αποτελεί μοχλό ανάπτυξης για την επιχειρηματική πρωτοβουλία στην Ελλάδα. Με δεδομένη την ανάγκη της οικονομίας για νέες επενδύσεις, εταιρικές και κλαδικές αναδιαρθρώσεις και γενικότερα κεφάλαια για εκσυγχρονισμό, η σημαντική προσφορά χρηματοδότησης αποτελεί την πιο σοβαρή αναπτυξιακή συνέπεια της λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς.

Φορείς της Αγοράς

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες (ΑΧΕ), Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) και Εταιρείες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (ΕΛΔΕ)

Οι Γενικές Εξελίξεις στον Κλάδο των ΑΧΕ

Οι εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά κατά το 1999 χαρακτηρίζονται από τη μεγάλη άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας και την περαιτέρω προώθηση του εκσυγχρονισμού του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των εταιρειών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης.

Κατά το 1999 η εποπτική δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά προς τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών του Ν. 2396/96 προσανατολίστηκε προς: (α) τη διασφάλιση της αγοράς από συστημικούς κινδύνους που θα μπορούσαν να προκύψουν κατά τη διαδικασία εκτέλεσης των συναλλαγών και εκκαθάρισης αυτών, (β) την προδιαγραφή του πλαισίου με βάση το οποίο θα λειτουργεί το σύστημα των συναλλαγών στο νέο και αποϋλοποιημένο περιβάλλον, (γ) τη σαφή οριοθέτηση των σχέσεων συνεργασίας που δημιουργούνται στο τετράπτυχο ΑΧΕ - ΕΛΔΕ - ΕΠΕΥ - επενδυτές και (δ) τον έλεγχο της τήρησης των διατάξεων του Κώδικα Δεοντολογίας των ΕΠΕΥ από τις ΑΧΕ, ΕΠΕΥ και κυρίως τις ΕΛΔΕ.

Το 1999 αποτέλεσε έτος εξαιρετης χρηματιστηριακής δραστηριότητας και εξελίξεων. Οι σημαντικότερες εξελίξεις περιλαμβάνουν την κατακόρυφη αύξηση της κερδοφορίας τους, την εσωτερική αναδιάρθρωση των εταιρειών αυτών (που σηματοδοτήθηκε από την ισχυροποίηση της κεφαλαιακής τους βάσης, τη δημιουργία νέων τμημάτων και τη στελέχυσή τους με το αναγκαίο προσωπικό) και την επέκτασή των δραστηριοτήτων τους στις επενδυτικές υπηρεσίες που προβλέπονται από το Ν. 2396/96. Ειδικότερα οι ΑΧΕ-ΕΠΕΥ ανέλαβαν σε μία περίπτωση ρόλο κύριου αναδόχου της έκδοσης και σε 32 περιπτώσεις ρόλο συμβούλου. Αναφορικά με τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ήδη εισηγμένων εταιρειών, οι ΑΧΕ-ΕΠΕΥ ανέλαβαν σε μία περίπτωση τον ρόλο του κυρίου αναδόχου και σε 63 περιπτώσεις τον ρόλο του συμβούλου της έκδοσης.

Σύμφωνα με στοιχεία της χρήσης 1998, τα ίδια κεφάλαια των ΑΧΕ ανήλθαν σε 85,6 δισ. δρχ. (αύξηση 76% έναντι της προηγούμενης χρήσης), ο κύκλος εργασιών τους έφθασε τα 132,4 δισ. δρχ. (+143%) και τα κέρδη προ φόρων και μετά από φόρους ανήλθαν σε 60,3 και 38,2 δισ. δρχ. (+173% και +166%, αντίστοιχα). Τα σχετικά μεγέθη για το 1999 αναμένεται να είναι σημαντικά αυξημένα. Αξίζει

να σημειωθεί ότι, κατά το πρώτο εξάμηνο του 1999 η κερδοφορία των ΑΧΕ προσέγγισε τα 100 δισ. δρχ., υπερκαλύπτοντας άνετα τη συνολική κερδοφορία του 1998.

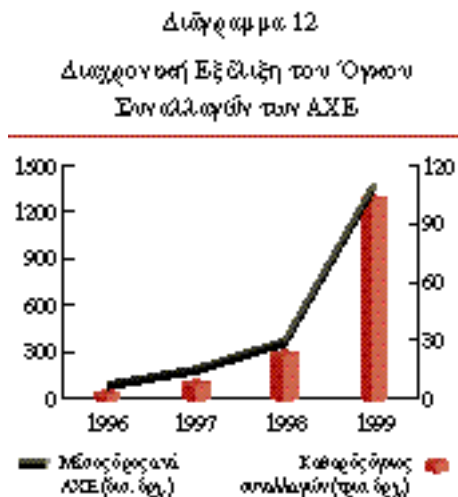
Η αυξημένη κερδοφορία, έδωσε τη δυνατότητα στις ΑΧΕ να προβούν σε γενναίες αυξήσεις των ιδίων κεφαλαίων τους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, πάνω από το ένα δεύτερο των ΑΧΕ και το ένα τρίτο των ΕΠΕΥ μη μελών του ΧΑΑ προχώρησαν σε αύξηση των κεφαλαίων τους. Παράλληλα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χορήγησε έντεκα άδειες σύστασης και λειτουργίας για ΑΧΕ και οκτώ άδειες για ΕΠΕΥ. Να σημειωθεί ακόμα ότι εκκρεμεί σημαντικός αριθμός αιτήσεων προς έγκριση.

Στην τάση που υπήρξε για ενδυνάμωση της κεφαλαιακής βάσης των εταιρειών διαμεσολάβησης και κατά συνέπεια ουσιαστικότερη προστασία του επενδυτικού κοινού συνέβαλε αποφασιστικά και η αύξηση του Συνεγγυητικού κεφαλαίου σε 40 δισ. δρχ. και του Επικουρικού Κεφαλαίου σε 26 δισ. δρχ. περίπου (προσωρινά στοιχεία για την 31.12.1999).

Αναφορικά με τις ΕΛΔΕ, η εξάπλωσή τους υπήρξε εντυπωσιακή, τόσο σε αριθμό, όσο και σε επίπεδο γεωγραφικής κατανομής. Σύμφωνα με στοιχεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στο τέλος του έτους 900 ΕΛΔΕ με σύνολο μετοχικού κεφαλαίου περί τα 60 δισ. δρχ., παρείχαν την υπηρεσία λήψης και διαβίβασης εντολών για χρηματιστηριακές συναλλαγές. Οι μισές από αυτές δραστηριοποιούνται στον Νομό Αττικής, ενώ αξιόλογο ποσοστό δραστηριοποιείται στους Νομούς Θεσσαλονίκης, Αχαΐας, Μαγνησίας, Λαρίσης και Καβάλας.

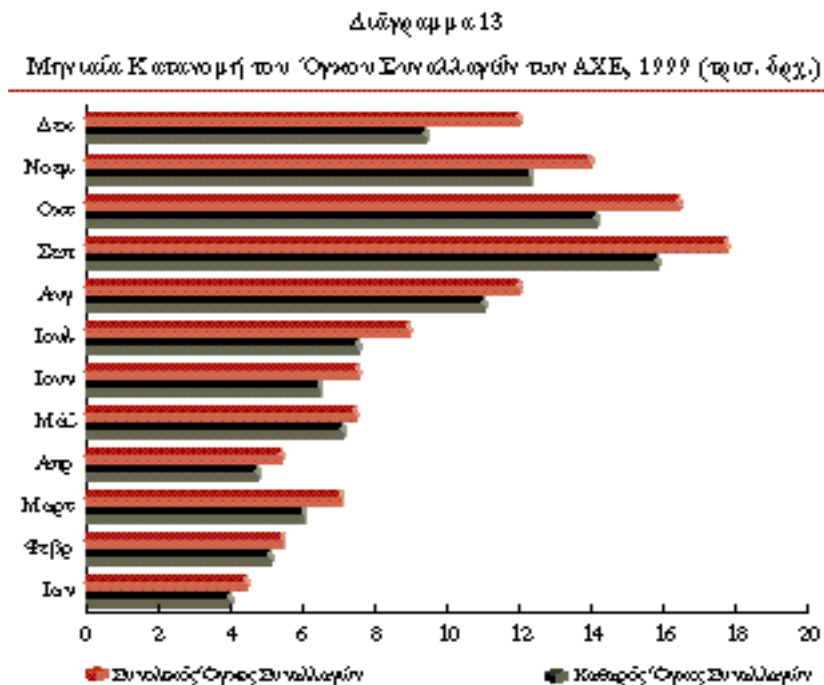
Ανάλυση του Όγκου Συναλλαγών των Χρηματιστηριακών Εταιρειών στο ΧΑΑ

Το 1999 υπήρξε μια ακόμη χρονιά κατά την οποία ο όγκος συναλλαγών στο ΧΑΑ εξακοντίστηκε σε επίπεδα πολλαπλάσια αυτών των προηγούμενων ετών. Η μετατόπιση του ενδιαφέροντος του αποταμιευτικού κοινού από τις τραπεζικές καταθέσεις στο χρηματιστήριο, όπως εύγλωττα αποτυπώθηκε στην ετήσια αύξηση του αριθμού των νέων μεριδίων κατά 1.114.367, οδήγησε τον συνολικό όγκο συναλλαγών σε επίπεδα κατά 46 φορές υψηλότερα απ' ότι πέντε χρόνια πριν. Η μέ-



ση ετησιοποιημένη άνοδος του όγκου των συναλλαγών κατά την περίοδο 1994-1999 ανήλθε σε 215%, ενώ η μεταβολή της διετίας 1997-1999 ξεπέρασε το 1000%.

Ειδικότερα για το 1999 οι συνολικές συναλλαγές έφθασαν τα 118 τρισ. δρχ., έναντι 27,6 τρισ. δρχ. και 10,4 τρισ. δρχ. τα δύο προηγούμενα χρόνια. Το ποσοστό της ετήσιας μεταβολής για το 1999 (+328%) είναι το υψηλότερο για όλη τη δεκαετία. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ⁴ ανέρχεται πλέον σε 2,94 έναντι 0,87 το 1998. Η μεγαλύτερη συναλλακτική δραστηριότητα συγκεντρώθηκε στους τελευταίους μήνες του έτους (Διάγραμμα 13), ενώ η μηνιαία διακύμανση κυμάνθηκε αναλογικά με την πορεία του γενικού δείκτη του ΧΑΑ.



Το 6,6% των συναλλαγών, αξίας 7,8 τρισ. δρχ., διενεργήθηκε μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης (ΧΚΘ). Τα μεγέθη για το 1998 ήταν 5,8% και 1,6 τρισ. δρχ. αντίστοιχα.

Κατά το 1999, δραστηριοποιήθηκαν στο ΧΑΑ δέκα νέες ΑΧΕ, οι οποίες αύξησαν τον συνολικό αριθμό σε 75. ⁵ Ο μέσος όρος συναλλαγών ανά ΑΧΕ έφθα-

⁴ Όπως προκύπτει από τη σχέση "Συνολικός όγκος συναλλαγών 1999 / εκτιμώμενο ΑΕΠ 1999".

⁵ Ο αριθμός των δραστηριοποιούμενων ΑΧΕ στο τέλος του έτους ήταν 74, λόγω αναστολής των εργασιών της "ΑΛΚΗ" ΑΧΕ τον Ιούνιο του 1999.

Πίνακας 13

Όγκος Συναλλαγών των Χρηματοπιστωτικών Εταιρειών στο ΧΑΑ, 1997-99 (εκατ. δρχ.)

	1997	1998	1999	Δ 98/97	Δ 99/98
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ¹	10.375.920	27.552.230	117.909.018	165,5%	327,9%
% των 4 πρώτων ΑΧΕ	35,5%	29,3%	20,4%	-17,4%	-30,4%
Μέσος Όρος ανά ΑΧΕ	159.630	423.880	1.572.120	165,5%	270,8%
Μέγιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά ΑΧΕ	1.218.712	2.354.999	6.784.850	93,2%	188,1%
Ελάχιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά ΑΧΕ*	10.676	31.148	96.907	191,7%	211,1%
% συναλλαγών από ΑΧΕ θηγατρικές Πιστωτικών Ιδρυμάτων	38,8%	45,3%	46,6%	16,7%	2,9%
ΚΑΘΑΡΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ²	7.959.679	22.862.612	102.531.135	187,2%	348,4%
% των 4 πρώτων ΑΧΕ	24,4%	22,1%	18,1%	-9,5%	-17,9%
Μέσος Όρος ανά ΑΧΕ	122.457	357.228	1.367.082	191,7%	282,6%
Μέγιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά ΑΧΕ	653.822	1.450.744	5.067.809	121,8%	249,3%
Ελάχιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά ΑΧΕ*	10.676	31.146	96.907	191,7%	211,1%
% συναλλαγών από ΑΧΕ θηγατρικές Πιστωτικών Ιδρυμάτων	30,8%	40,9%	42,2%	32,6%	3,3%
ΠΑΚΕΤΑ & ΣΥΜΦΩΝΑ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ	2.416.241	4.689.618	15.377.883	94,0%	227,9%
% επί του συνολικού όγκου συναλλαγών	23,2%	17,0%	13,0%	-26,9%	-23,3%
% των 4 πρώτων ΑΧΕ	78,8%	64,6%	50,9%	-17,9%	-21,1%
Αριθμός ΑΧΕ με συναλλαγές	49	60	69	22,4%	15,0%
% συναλλαγών από ΑΧΕ θηγατρικές Πιστωτικών Ιδρυμάτων	65,0%	66,9%	75,9%	2,8%	13,5%

¹ Από τις συναλλαγές των 1998 και 1997 αφαιρέθηκαν ποσά 614.946.124 και 1.228.704.112 χιλ. δρχ. αντίστοιχα, που αφορούν σε μεταβιβάσεις μετοχών του ΟΠΕ.

² Από το συνολικό όγκο συναλλαγών αφαιρούνται τα πακέτα και τα σύμφωνα επαναγοράς.

* Αναφέρεται στις ΑΧΕ που δραστηριοποιούνται σε όλη τη διάρκεια του έτους.

σε το 1,572 τρισ. δρχ., με 27 εταιρείες (36% του συνόλου) να υπερβαίνουν το ποσό αυτό. Οι 4 μεγαλύτερες σε όγκο συναλλαγών ΑΧΕ συγκέντρωσαν το 20% του συνόλου, έναντι 30% και 35% τα δύο προηγούμενα έτη. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλε τόσο η λειτουργία των δέκα νέων ΑΧΕ όσο και η ενίσχυση του μεριδίου αγοράς των μεσαιών εταιρειών. Παράλληλα, είναι πιθανόν ο πολλαπλασιασμός του αριθμού των νέων επενδυτών να οδήγησε σε αδυναμία ταχείας εκτέλεσης των εντολών από τις μεγάλες ΑΧΕ και να έστρεψε έτσι τους νέους επενδυτές προς τις μικρότερες, ή και τις νέες ΑΧΕ. Το ποσοστό των συναλλαγών που διενεργήθηκε από ΑΧΕ, που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων (46,7%) παρέμεινε στα ίδια περίπου επίπεδα με το 1998. Εάν όμως αφαιρεθεί το ποσοστό των δύο νέων ΑΧΕ που είναι θυγατρικές τραπεζών, το σχετικό ποσοστό μειώνεται στο 40% περίπου.

Ο καθαρός όγκος συναλλαγών κατά το 1999 υπερέβη τα 100 τρισ. δρχ., έναντι 23 τρισ. δρχ. το 1998, σημειώνοντας άνοδο κατά 348%. Ως ποσοστό επί του συνολικού όγκου συναλλαγών, ο καθαρός όγκος συνεισφέρει το 87%, από 83% και 77% τα δύο προηγούμενα έτη. Οι 4 πρώτες ΑΧΕ συμβάλλουν κατά μειούμενο ποσοστό στη διαμόρφωση των συναλλαγών (18% έναντι 22% το 1998). Εάν χωρισθούν οι ΑΧΕ σε κατηγορίες με βάση το μερίδιο αγοράς που κατέχουν, μόνο η κατηγορία των δέκα πρώτων υποχωρεί, σε σχέση με το 1998, προς όφελος των υπόλοιπων τριών (Πίνακας 14). Το μερίδιο αγοράς των ΑΧΕ που είναι θυγατρικές των τραπεζών αυξάνεται ελαφρά στο 42%.⁶

Τα πακέτα και τα σύμφωνα επαναγοράς, αν και τριπλάσια σε σχέση με το 1998, συμμετέχουν σε μικρότερο ποσοστό στη διαμόρφωση του συνολικού όγκου συναλλαγών (13% και 17% για το 1999 και το 1998 αντίστοιχα). Σχεδόν το σύνολο των ΑΧΕ διενήργησε συναλλαγές σε πακέτα ή σύμφωνα επαναγοράς (69 επί συνόλου 75), με αποτέλεσμα ο βαθμός συγκέντρωσης στις τέσσερις πρώτες ΑΧΕ να υποχωρήσει σημαντικά από το 65% στο 51%. Τα 3/4 των συναλλαγών του είδους αυτού διενεργήθηκαν από ΑΧΕ θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων.

Πίνακας 14

Βαθμός Συγκέντρωσης του Μεριδίου Αγοράς των Συναλλαγών στις ΑΧΕ, 1997-99

% ανά κατηγορία μεριδίου της αγοράς	1997	1998	1999	Δ % 98/99
1-10	45,14	44,76	39,42	-12,67%
11-25	27,13	27,6	29,78	9,77%
26-45	19,62	19,48	20,70	5,50%
46-100	8,11	8,16	10,1	24,54%
	100,00	100,00	100,00	

⁶ Αν εξαιρεθούν οι δύο ΑΧΕ που αποκτήθηκαν από τραπεζικά ιδρύματα κατά την διάρκεια του έτους, το ποσοστό μειώνεται στο 37%.

Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), Αμοιβαία Κεφάλαια και Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ)

Οι εξελίξεις στον τομέα των θεσμικών επενδυτών κατά το 1999 ήταν επίσης σημαντικές όσον αφορά στον βαθμό ανάπτυξης της αγοράς και στο θεσμικό και εποπτικό πλαίσιο λειτουργίας τους. Κατά τη διάρκεια του 1999 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με αφορμή την έναρξη λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ), προχώρησε στη θέσπιση κανονιστικών αποφάσεων σχετικών με τη χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων από τους θεσμικούς επενδυτές. Η θέσπιση του Ν. 2778/1999 (ΦΕΚ 295 Α) “Αμοιβαία Κεφάλαια Ακίνητης Περιουσίας - Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία και άλλες διατάξεις” αποτελεί έμπρακτη απόδειξη της προσπάθειας για αναβάθμιση του εν λόγω τομέα.

Επίσης, η έναρξη αποτίμησης των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σε αγοραίες τιμές κατά το 1999 αποτέλεσε σημαντικό βήμα για τον εξορθολογισμό της αγοράς ομολόγων στην Ελλάδα. Η αγοραία αποτίμηση των χαρτοφυλακίων ομολόγων ολοκληρώθηκε σταδιακά με έναρξη την 15/03/1999 και λήξη την 16/06/1999.

Οι Εξελίξεις στην Ελληνική Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Οι εξελίξεις στον χώρο των αμοιβαίων κεφαλαίων εξακολουθούν να είναι σημαντικές καθώς συνεχίζει να αυξάνεται το ποσοστό της εγχώριας αποταμίευσης που αυτά διαχειρίζονται (Πίνακας 15). Έτσι, στα τέλη Ιουλίου του 1999 το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 47,5% των συνολικών καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες και στους ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς, έναντι 44,9% στο τέλος του 1998 και μόλις 9,8% στο τέλος του 1994.

Τα αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούσαν στην ελληνική αγορά στο τέλος του 1999 ανέρχονταν σε 208, έναντι 178 στο τέλος 1998. Από αυτά τα 67 ήταν Ομολογιακά, τα 45 Διαχείρισης Διαθεσίμων, τα 66 Μετοχικά και τα 30 Μικτά. Το συνολικό ενεργητικό τους έφτασε στο ποσό των 11,9 τρισ. δρχ., σημειώνοντας αύξηση κατά 32,7% σε σχέση με το 1998. Ο ρυθμός αυτός αύξησης είναι μεν υψηλότερος από αυτόν του 1998 (22,8%), αλλά σημαντικά χαμηλότερος από αυτόν του 1997 (89,1%). Αυτό όμως που διαφοροποιεί τις εξελίξεις στον χώρο των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 1999 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, ήταν η αύξηση της συμμετοχής των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων στο συνολικό ενεργητικό από μόλις 5,5% το 1998 σε 41,6% στο τέλος του 1999. Έτσι, ενώ η εντυπωσιακή ανάπτυξη της αγοράς μέχρι και το 1998 βασιζόταν κυρίως στα αμοιβαία κεφάλαια των

κατηγοριών των ομολογιακών και των διαχειρίσεως διαθεσίμων, τα οποία λειτουργούν κυρίως ως υποκατάστατα των τραπεζικών καταθέσεων, κατά το 1999 τα αμοιβαία κεφάλαια γίνονται σε μεγάλο βαθμό προϊόντα μέσω των οποίων το επενδυτικό κοινό επενδύει σε προϊόντα της κεφαλαιαγοράς. Επίσης, σημαντική εξέλιξη υπήρξε στην αλλαγή του μετοχικού ελέγχου ορισμένων ΑΕΔΑΚ ως αποτέλεσμα της εξαγοράς των μητρικών τους χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Πίνακας 15
Συνολικές Καταθέσεις, Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ,
Ενεργητικό Α/Κ, 1991-99
 (δισ. δρχ.)

	Συνολικές Καταθέσεις	Κεφαλαιοποίηση στο ΧΑΑ	Ενεργητικό των Α/Κ
Δεκ. 1991	9.233,5	2.355,2	171,5
Δεκ. 1992	10.149,0	2.044,9	223,4
Δεκ. 1993	11.084,6	3.117,5	866,8
Δεκ. 1994	13.747,5	3.577,9	1.343,7
Δεκ. 1995	15.766,1	4.026,0	2.454,1
Δεκ. 1996	17.997,1	5.944,8	3.873,4
Δεκ. 1997	19.754,9	9.811,3	7.325,3
Δεκ. 1998	20.058,4	24.289,0	8.997,7
Ιουλ. 1999	21.282,0	43.608,0	10.110,8
Δεκ. 1999	22.835,9	67.306,5	11.933,5

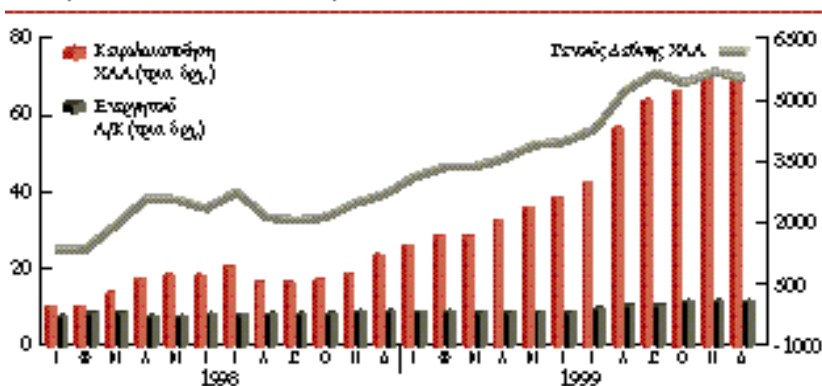
*Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.
 Επεξεργασία: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.*

Αξιοσημείωτο είναι ότι η σχέση του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων προς τις καταθέσεις που διαμορφώνεται στο 47,5% στο τέλος του έτους, έχει φτάσει ήδη τα διεθνή πρότυπα. Έτσι, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων Διαχειρίσεως Διαθεσίμων καλύπτει στη χώρα μας το 38,4% του συνολικού ενεργητικού, των Μετοχικών 41,6%, των Ομολογιακών 11,4% και των Μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ανέρχεται σε 8,6%. Κατά τον Ιούνιο του 1999 στη διεθνή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων τα Μετοχικά κατείχαν ποσοστό 47,2%, τα Μικτά 9,3%, τα Ομολογιακά 21,8 και τα Διαχείρισης Διαθεσίμων 21,3%.

Όσον αφορά στο βαθμό συγκέντρωσης της ελληνικής αγοράς, αυτός παρουσιάζεται αρχικά υψηλός καθώς τρεις (3) εταιρείες κατείχαν το 29,8% του συνολικού ενεργητικού με υπό διαχείριση κεφάλαια 4 τρισ. δρχ.

Διάγραμμα 14

Κεφαλαιοπονηση ΥΑΑ, Ενεργητικό Α/Κ, Γενικός Δείκτης ΥΑΑ, 1998-99



Πίνακας 16

Ενεργητικό και Αριθμός Α/Κ με βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 1995-1999

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31/12/1999		31/12/1998		31/12/1997		31/12/1996		31/12/1995	
	Ποσό δισ. δρχ.	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ.	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ.	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ.	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ.	Αριθμ. Α/Κ
Διαχ. Διαθεσίμων	4.579,2	45	5.966,8	42	4.405,0	36	2.299,0	35	1.259,0	21
Ομολογιακά	1.363,1	67	1.680,0	64	2.063,0	64	1.435,0	60	1.029,0	48
Μετοχικά	4.967,6	66	492,0	40	237,0	32	78,0	29	91,0	24
Μικτά	1.023,5	30	828,0	30	619,0	26	59,0	22	69,0	21
Ειδικού Τύπου	-	-	31,0	2	4,0	02	3,0	2	5,0	1
Σύνολο	11.933,4	208	8.998	178	7.327	160	3.874	148	2.453	115

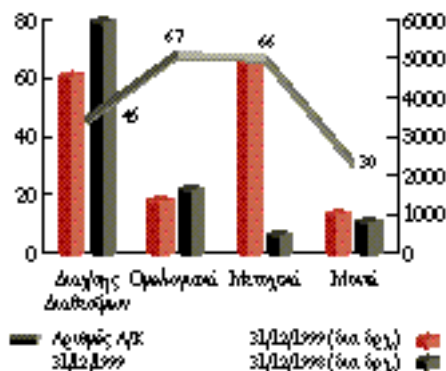
Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών. Επεξεργασία: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Για τις επιμέρους κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων προκύπτουν οι παρακάτω γενικές διαπιστώσεις:

- Τα Μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια κατέχουν ήδη το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, το οποίο ανήλθε σε ποσοστό 41,6% του συνόλου, έναντι ποσοστού 5,5% το 1998. Το συνολικό ενεργητικό τους έφτασε τα 4,97 τρισ. δρχ. έναντι 492,2 δισ. δρχ. το προηγούμενο έτος, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 909,3%. Από τα 66 αμοιβαία κεφάλαια της κατηγορίας αυτής (1998 : 40) τα 53 είναι Μετοχικά Εσωτερικού, τα 7 Εξωτερικού και τα 6 Διεθνή.

Διάγραμμα 15

Αριθμός και Ενεργητικό Δ/Κ με βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 1998-99



β) Τα Ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια κατέχουν μερίδιο αγοράς 11,4%, έναντι 18,7% το 1998 και το συνολικό ενεργητικό τους διαμορφώθηκε στα 1,36 τρισ. δρχ. έναντι 1,68 τρισ. δρχ. το 1998, παρουσιάζοντας μείωση κατά 18,9%. Η μείωση αυτή αποδίδεται κυρίως στη μετακίνηση κεφαλαίων από τα Ομολογιακά προς τα Μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Από τα 67 Ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούσαν στα τέλη του 1999, τα 43 ήταν Εσωτερικού, τα 14 Εξωτερικού και τα 10 Διεθνή.

- γ) Τα αμοιβαία κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων παρουσίασαν φθίνουσα πορεία. Το ενεργητικό τους έφτασε τα 4,57 τρισ. δρχ. από 5,97 τρισ. το 1998, το δε μερίδιό τους στην αγορά μειώθηκε σε 38,4% έναντι 66,3% το 1998. Στο τέλος του 1999 λειτουργούσαν 45 αμοιβαία κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων, έναντι 42 του 1998, εκ των οποίων τα 40 ήταν Εσωτερικού, τα 2 Εξωτερικού και τα 3 Διεθνή.
- δ) Κατά το 1999 η πορεία των Μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν ανοδική. Το ενεργητικό τους αυξήθηκε μεν κατά 23,69%, προσεγγίζοντας τα 1,02 τρισ. δρχ. έναντι 827,50 δισ. δρχ. το 1998, το μερίδιό τους δε στην αγορά μειώθηκε σε 8,6% από 9,2% το 1998. Τα Μικτά αμοιβαία κεφάλαια στο τέλος του 1999 ήταν 30, όπως και το 1998. Από αυτά τα 22 ήταν Μικτά Εσωτερικού, τα 3 Εξωτερικού και τα 5 Διεθνή.

Οι Εξελίξεις στη Διεθνή Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (FEFSI), τον Ιούνιο του 1999 στη διεθνή αγορά λειτουργούσαν 49.842 αμοιβαία κεφάλαια με συνολικό ενεργητικό 9,68 τρισ. EURO εκ των οποίων 19.690 αμοιβαία κεφάλαια με συνολικό ενεργητικό 2,55 τρισ. EURO διαχειριζόνταν εταιρείες με έδρα τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούν στις ΗΠΑ κατέχουν το 60,6% του παγκόσμιου συνολικού ενεργητικού και ακολουθούν τα αμοιβαία κεφάλαια των ευρωπαϊκών χωρών με ποσοστό 27,3%, της Ιαπωνίας με ποσοστό 4,1%, του

Καναδά με ποσοστό 2,4%, της Βραζιλίας με ποσοστό 1,1% και των λοιπών χωρών με ποσοστό 4,5% (Πίνακας 17).

Πίνακας 17

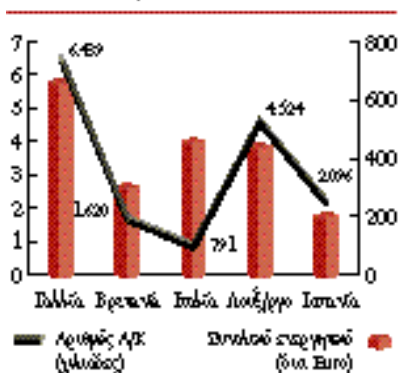
Η Διεθνής Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων, 30/6/1998-30/6/1999

FEFSI	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. EURO) 30/6/1999	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. EURO) 30/6/1998	(%) Διαφορά 6/1998-6/1999	(%) επί Συνόλου
ΗΠΑ	5.870,6	4.701,8	24,8	60,6%
Ευρώπη	2.641,6	2.157	22,5	27,3%
Ιαπωνία	400,2	292,2	37,0	4,1%
Καναδάς	232,8	200,7	16,0	2,4%
Βραζιλία	97,1	108,6	-10,6	1,1%
Λοιπές χώρες	440,1	240,0	83,4	4,5%
Σύνολο	9.682,4	7.700,3	25,7	100,0%

Πηγή: FEFSI.

Διάγραμμα 16

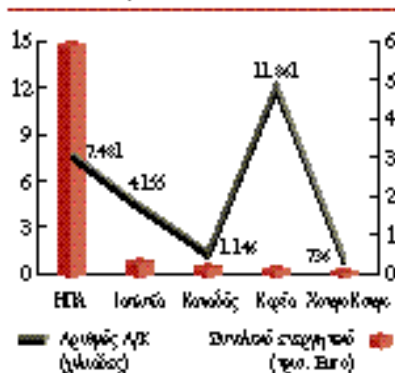
Τα 5 πρώτα Ευρωπαϊκά Κρατή-Μέλη της FEFSI σε Ενεργητικό και Δείκτη Δ/Κ, 30/9/1999



Πηγή: FEFSI

Διάγραμμα 17

Τα 5 πρώτα μη Ευρωπαϊκά Κρατή-Μέλη της FEFSI σε Ενεργητικό και Δείκτη Δ/Κ, 30/6/1999



Στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την 30η Σεπτεμβρίου 1999 λειτουργούσαν 20.091 αμοιβαία κεφάλαια με συνολικό ενεργητικό 2,6 τρισ. EURO. Τα Μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αντιπροσωπεύουν ποσοστό 33,8% της συνολικής αξίας του ενεργητικού, τα Μικτά ποσοστό 17,9%, τα Ομολογιακά ποσο-

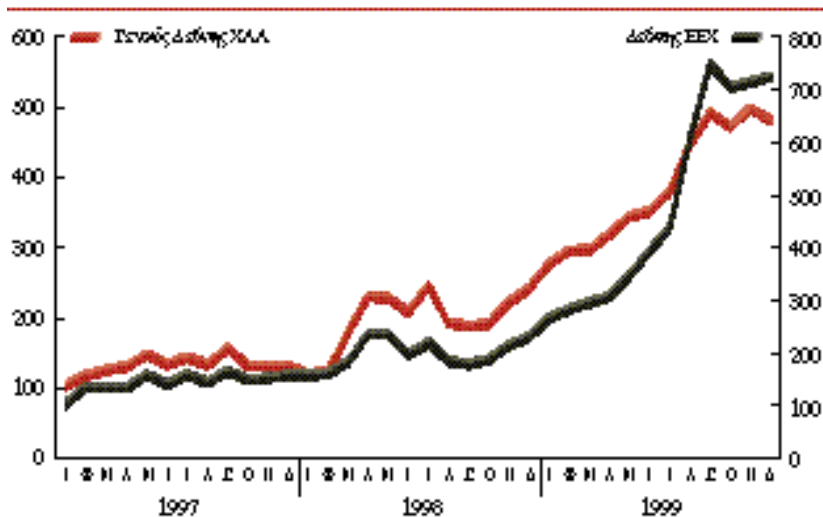
στό 32,7%, τα Διαχειρίσιμα Διαθεσίμων ποσοστό 14,7% και οι λοιπές κατηγορίες ποσοστό 1,0%. Την πρώτη θέση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατέχει η Γαλλία με 6.439 προϊόντα και συνολικό ενεργητικό 656 δις. EURO και ακολουθούν το Λουξεμβούργο με 4.524 προϊόντα και συνολικό ενεργητικό 435 δις. EURO, η Ισπανία με 2.096 προϊόντα και συνολικό ενεργητικό 205 δις. EURO και η Μεγάλη Βρετανία με 1.620 προϊόντα και συνολικό ενεργητικό 306 δις. EURO.

Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ)

Η θετική πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς επηρέασε ευνοϊκά τόσο την καθαρή αξία του ενεργητικού των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου όσο και τις τιμές των μετοχών τους. Εκτιμάται επίσης ότι σημαντικά αυξημένα ήταν τα κέρδη των εταιρειών αυτών κατά το 1999, γεγονός που θα επηρεάσει, αντίστοιχα, τα μερίσματα που θα διανεμούν κατά το 1999.

Διάγραμμα 18

Η Πορεία του Γενικού Δεσφει του ΧΑΑ
και του Δεσφει των ΑΕΕΧ, 1997-99



Στο τέλος του 1999 λειτουργούσαν 17 Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και τρεις (3) εταιρείες που δεν είχαν εισαχθεί ακόμη. Η χρηματιστηριακή αξία των 17 εται-

ρειών διαμορφώθηκε στο τέλος του έτους στα 2,05 τρισ. δρχ. και η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού τους στα 1,44 δισ. δρχ. Τα αντίστοιχα μεγέθη τον Δεκέμβριο 1998 ήταν 323 δισ. δρχ. συνολική χρηματιστηριακή αξία και 336 δισ. δρχ. καθαρή αξία του ενεργητικού, σημειώθηκε δηλαδή αύξηση των παραπάνω μεγεθών κατά 534,7% και 328,6% αντίστοιχα. Η ανισοροπία που σημειώνεται μεταξύ χρηματιστηριακής αξίας και καθαρής αξίας του ενεργητικού είναι χαρακτηριστική συνθηκών υπερβάλλουσας ζήτησης. Επίσης, σημειώνεται ότι, κατά τη διάρκεια του 1999, εισέρευσε στις εταιρείες αυτές από αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών, συνολικό πόσο 391,8 δισ. δρχ. ή ποσοστό 14,2% επί της συνολικής αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου όλων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρειών. Η εισροή αυτή επέδρασε εξισοροπητικά μειώνοντας τη διαφορά μεταξύ χρηματιστηριακής αξίας και καθαρής αξίας ενεργητικού.

Το ενεργητικό των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ήταν τοποθετημένο στο τέλος του 1999 κατά 81,3% σε μετοχές, κατά 0,7% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος και κατά 18,0% σε διαθέσιμα έναντι ποσοστών 82,3%, 5,3%, και 12,4% στο τέλος του 1998 αντίστοιχα (Πίνακας 18).

Πίνακας 18

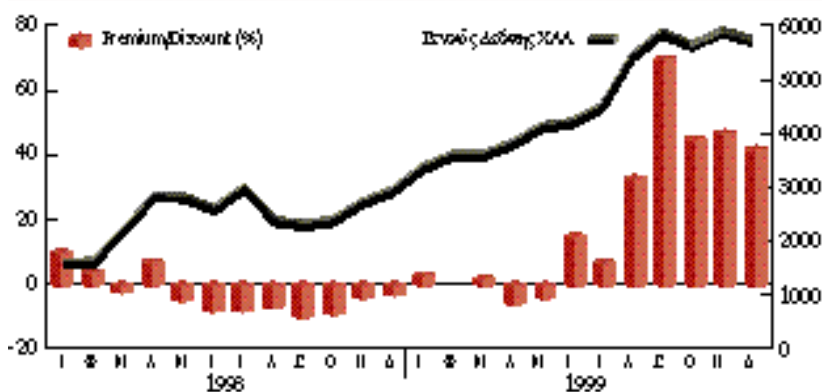
Μεταβολές Μεγεθών του Κλάδου Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, 1998-99

	31-Δεκ-99	30-Ιουν-99	31-Δεκ-98	30-Ιουν-98	(%) Ετήσια Μεταβολή	
Καθ. Αξία Ενεργητικού (εκατ. δρχ.)	1.442.090	624.081	335.506	278.073	329,8	
Premium (Discount) %	42,5%	13,2%	-3,7%	-10,0%	1.248,6	
Χρηματιστηριακή Αξία (εκατ. δρχ.)	2.054.431	706.620	322.968	250.308	536,1	
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ	5.535,09	4.031,64	2.737,55	2.365,45	102,2	
Δείκτης Κλάδου ΑΕΕΧ	2.822,69	1.518,15	876,48	763,14	222,0	
Χαρτοφυλάκιο Κλάδου ΑΕΕΧ	(%)	(%)	(%)	(%)		
Μετοχές	Εσωτ.	78,6	79,8	77,1	75,5	1,9
	Εξωτ.	2,7	4,0	5,2	7,4	-48,1
Ομόλογα	Εσωτ.	0,6	2,6	4,7	5,7	-87,2
	Εξωτ.	0,1	0,2	0,6	0,5	-83,3
Διαθέσιμα	Εσωτ.	16,4	12,9	11,2	8,6	46,4
	Εξωτ.	1,6	0,6	1,2	2,3	33,3

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ).
Επεξεργασία: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Διάγραμμα 19

Premium/Discount ΑΕΒΧ και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑΑ, 1998-99



Διεθνείς Κεφαλαιαγορές

Οι Γενικές Εξελίξεις στις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές

Οι διεθνείς κεφαλαιαγορές κατά το 1999 χαρακτηρίστηκαν από σημαντικές αναδιαρθρώσεις και μετεξελίξεις του χαρακτήρα τους και έντονη άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας και οικονομικής μεγέθυνσής τους.

Πράγματι, κατά το 1999 προχώρησε η απελευθέρωση των αγορών με αποτέλεσμα την ενδυνάμωση της συναλλακτικής δραστηριότητας των υπαρχόντων χρηματιστηρίων και την εμφάνιση νέων εξειδικευμένων χρηματιστηρίων και προϊόντων. Συνεχίστηκε η χρήση των εισροών κεφαλαίου, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, για τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων των κρατικών προϋπολογισμών. Αυτό οδήγησε στον τεχνολογικό και οργανωτικό εκσυγχρονισμό των αγορών ομολόγων και την εισαγωγή νέων, τεχνολογικά προηγμένων συστημάτων χρηματιστηριακών συναλλαγών και εκκαθάρισης. Παράλληλα, η αυξανόμενη διεθνοποίηση των συναλλαγών οδήγησε στην ανάπτυξη νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων τα οποία συνέβαλαν στην ενίσχυση του διεθνούς επιπέδου ρευστότητας καθώς και στην εφαρμογή περισσότερο σύγχρονων μεθόδων αντιστάθμισης κινδύνων.

Για άλλο ένα έτος οι εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές χαρακτηρίστηκαν από τη μεγάλη ανάπτυξη των τεχνολογιών τηλεπικοινωνιών και των δικτύων πληροφορικής, η οποία διευκόλυνε ουσιαστικά και ποικιλοτρόπως τη διεθνή κίνηση κεφαλαίων και τη συνακόλουθη ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών. Η

ανάπτυξη των τεχνολογιών αυτών συνέβαλε στην αύξηση των μετοχοποιήσεων και της διενέργειας εκτεταμένων διασυνοριακών συναλλαγών, ιδιαίτερα των μεγάλων επιχειρήσεων. Τέλος, η αυξημένη συνεργασία μεταξύ των διεθνών εποπτικών αρχών και οι έντονες τάσεις εναρμόνισης των διαφορετικών θεσμικών πλαισίων που διέπουν τη λειτουργία των εθνικών κεφαλαιαγορών συνέβαλαν στη διαμόρφωση νέων εποπτικών προσεγγίσεων στις χρηματιστηριακές λειτουργίες, οι οποίες έχουν ως βασικό στόχο την ενθάρρυνση του ανταγωνισμού και τη διευκόλυνση της διαφοροποίησης και διάχυσης των παρεχόμενων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Ωστόσο η καθιέρωση του κοινού νομίσματος, του Ευρώ, στην Ευρωπαϊκή Ένωση συνοδεύτηκε, όπως εν πολλοίς αναμενόταν, από την αύξηση των διεθνών χρηματοοικονομικών συναλλαγών με βάση τα τρία βασικά διεθνή νομίσματα: το Ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ και το γιεν Ιαπωνίας. Η εξέλιξη αυτή ενέτεινε τον ανταγωνισμό στις χρηματιστηριακές αγορές, ο οποίος έλαβε τη μορφή ανταγωνιζόμενων συστημάτων συναλλαγών αλλά και κυρίως της συνεχούς και διαφοροποιημένης συρρίκνωσης του κόστους συναλλαγών καθώς και της έντονης έμφασης προς την εξυπηρέτηση των πελατών. Τα φαινόμενα αυτά παρατηρούνται ιδιαίτερα έντονα στις ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές, ενώ κάνουν την εμφάνισή τους και στις αναπτυσσόμενες.

Είναι επίσης γεγονός ότι κατά το 1999 οι διεθνείς αυτές εξελίξεις αποδείχθηκαν ωφέλιμες για τους επενδυτές και οδήγησαν τις εθνικές κεφαλαιαγορές στην υιοθέτηση πολιτικών ανάπτυξης βασισμένων στην τόνωση των εθνικών συγκριτικών πλεονεκτημάτων και στη διερεύνηση νέων πηγών παροχής επενδυτικών κεφαλαίων. Ως αποτέλεσμα τα διεθνή χρηματιστήρια προχώρησαν στη σύναψη στρατηγικών συμφωνιών και επέκτειναν τις δραστηριότητές τους σε νέες γεωγραφικές περιοχές. Μεγαλύτερη σημασία αποδίδεται πλέον διεθνώς στην προσέλκυση των μεγάλων θεσμικών επενδυτών (οι οποίοι επίσης αυξάνονται αλματωδώς σε αριθμό και συνολικό ενεργητικό) και στην ανταγωνιστική αναδιοργάνωση των συστημάτων εκκαθάρισης και διευθέτησης των συναλλαγών. Ωστόσο οι τάσεις αυτές συνοδεύτηκαν σε μερικές περιπτώσεις από χαλάρωση της αυστηρότητας των προϋποθέσεων εισαγωγής εταιρειών στα χρηματιστήρια και, με δεδομένη την πρόσφατη εμπειρία των χρηματιστηριακών αναταραχών με έντονες διεθνείς επιπτώσεις, οδήγησαν στην εμφάνιση νέων προκλήσεων για τους εποπτικούς φορείς.

Οι έντονες τάσεις θεσμικής εναρμόνισης δεν παρατηρούνται μόνο στα λειτουργικά και εποπτικά συστήματα αλλά επίσης και στη φορολογική μεταχείριση των κεφαλαιακών κερδών. Τα αυστηρά δημοσιονομικά και νομισματικά κριτήρια που εφαρμόζονται πλέον διεθνώς οδηγούν τις επιχειρηματικές στρατηγικές να

προσανατολίζονται στην αποτελεσματική αντιμετώπιση των προκλήσεων του διεθνούς ανταγωνισμού και τη συνεχή υιοθέτηση τεχνολογικών καινοτομιών σε περιβάλλον νομισματικής σταθερότητας.

Στο νέο περιβάλλον η σταδιακή μείωση των διεθνών και ευρωπαϊκών επιτοκίων την τελευταία διετία, που οφείλεται στη σταδιακή υποχώρηση του συναλλαγματικού κινδύνου, συνέβαλε στην τόνωση της συναλλακτικής δραστηριότητας των χρηματιστηριακών αγορών. Οι αυξημένες τοποθετήσεις επενδυτικών κεφαλαίων σε κινητές αξίες εντός των εθνικών κεφαλαιαγορών αλλά και διασυνοριακά, συνέβαλαν επίσης και στην αύξηση της διακύμανσης των τιμών σε διεθνή κλίμακα. Η ωρίμανση και η συνακόλουθη μορφολογική ομοιομορφία των κεφαλαιαγορών συνοδεύτηκε από τη συρρίκνωση των ασφαλίσιμων πιστωτικού και συναλλαγματικού κινδύνου διεθνώς. Σε αυτό συνέβαλε βεβαίως και η συνεχιζόμενη πολιτική μετοχοποιήσεων και ιδιωτικοποιήσεων των δημοσίων επιχειρήσεων σε συνδυασμό με τον αποτελεσματικό έλεγχο του κόστους παραγωγής. Οι έντονες τάσεις διεθνοποίησης των συναλλαγών συνοδεύτηκαν από σημαντικές επίσης τάσεις εταιρικών και κλαδικών αναδιαρθρώσεων με κύριο χαρακτηριστικό την ένταση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών εταιρειών, των οποίων η συνολική αξία υπερέβη το 1999 κάθε προηγούμενο (βλ. Πίνακα Ι στο παράρτημα).

Στην τόνωση της δραστηριότητας των διεθνών κεφαλαιαγορών σημαντικό ρόλο έπαιξε η συνεχιζόμενη μεγέθυνση της διεθνούς οικονομίας. Οι τελευταίες προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) εκτιμούν ότι το παγκόσμιο επίπεδο παραγωγής θα συνεχίσει την ανοδική του πορεία, εξέλιξη η οποία θα συμβάλλει στην τόνωση της οικονομικής μεγέθυνσης των εξαγωγικών χωρών της Ευρώπης και της Ασίας. Η μεγέθυνση της οικονομίας των ΗΠΑ συνεχίστηκε έντονη κατά το 1999 ενώ η προσεκτική πολιτική της FED απέτρεψε την εκδήλωση ανεπιθύμητων πληθωριστικών πιέσεων. Στην Ιαπωνία η οικονομική ανάκαμψη φαίνεται πως έχει ήδη αρχίσει αλλά παραμένει αδύναμη και αμφίβολης διατηρησιμότητας, εν αντιθέσει με τις χώρες της ΝΑ Ασίας όπου η ανάκαμψη εμφανίζεται περισσότερο σταθερή. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης κυμάνθηκε το 1999 γύρω στο 2,4% έναντι 2,9% το 1998 αλλά αναμένεται να είναι μεγαλύτερος κατά το έτος 2000. Στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης η οικονομική ανάκαμψη είναι σημαντική αλλά σε πολλές χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ρωσία, παραμένουν έντονες αβεβαιότητες.

Στην ευρωπαϊκή ζώνη οι δείκτες βιομηχανικής παραγωγής σημείωσαν έντονες διακυμάνσεις κατά το 1999, οι οποίες οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στη σχετική καθυστέρηση με την οποία αντιστάφηκε το απαισιόδοξο επενδυτικό και κα-

ταναλωτικό κλίμα του προηγούμενου έτους. Ο δείκτης εμπιστοσύνης στη βιομηχανική παραγωγή ακολούθησε πτωτική πορεία ως τον Μάρτιο 1999, ενώ έκτοτε ανέκαμψε αλλά χωρίς ορμή. Πράγματι, τα υψηλά επίπεδα ανεργίας στις χώρες της ευρωζώνης απέτρεψαν την πραγματοποίηση υψηλών καταναλωτικών δαπανών καθώς ο σκεπτικισμός των καταναλωτών σχετικά με τη μελλοντική χρηματοοικονομική τους κατάσταση παρέμεινε με βάση τα στοιχεία της ΕΕ έντονος.

Η μικρή αλλά σταθερή άνοδος της βιομηχανικής παραγωγής και η σταδιακή αντιστροφή του γενικού επενδυτικού και καταναλωτικού κλίματος σε συνδυασμό με τη διατήρηση της διεθνούς συστημικής σταθερότητας, οδήγησαν τον ΟΟΣΑ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να αναθεωρήσουν ανοδικά τις προβλέψεις τους για τον ρυθμό αύξησης του παγκοσμίου επιπέδου παραγωγής. Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ, η παγκόσμια παραγωγή αναμένεται να αυξηθεί από 3,0% το 1999 σε 3,5% το 2000 κατά μέσο όρο. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η παγκόσμια παραγωγή αναμένεται να αυξηθεί το 2000 σε 3,6%.

Ο πληθωρισμός στις χώρες του ΟΟΣΑ αναμένεται να αυξηθεί οριακά χωρίς ωστόσο να υπερβεί το όριο του 2% κατά μέσο όρο. Η μέση ετήσια άνοδος τιμών στην ευρωζώνη σημείωσε οριακή μόνο αύξηση από 1,6% το 1998 σε 1,7% το 1999. Τα επιτόκια και οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στην ευρωζώνη ακολούθησαν πτωτική πορεία μέχρι το Μάιο του 1999, ενώ έκτοτε παρουσίασαν άνοδο. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια κυμάνθηκαν γύρω στο 3-4% ενώ τα μακροπρόθεσμα διακυμάνθηκαν γύρω στο 5-6%. Κατά το 1999 τόσο η FED στις ΗΠΑ όσο και οι ευρωπαϊκές κεντρικές τράπεζες προχώρησαν σε αύξηση των βασικών επιτοκίων με σκοπό τον έλεγχο των διαφαινόμενων πληθωριστικών πιέσεων. Την ίδια περίοδο ο ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος στην ευρωζώνη κινήθηκε γύρω στο 5-6%, δηλαδή σε επίπεδα ελαφρώς υψηλότερα από το επίπεδο που έθεσε ως στόχο η ΕΚΤ, χωρίς ωστόσο η πιστωτική αυτή επέκταση να προκαλέσει την άμεση παρέμβασή της. Η συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ σε σχέση με το δολάριο ΗΠΑ, τη Βρετανική στερλίνα και το Ιαπωνικό γιεν, παρουσίασε στην αρχή του 1999 σχετική σταθερότητα. Στη συνέχεια, το Ευρώ παρουσίασε εν μέσω διακυμάνσεων σημαντική πτώση έναντι των υπολοίπων νομισμάτων, η οποία έλαβε χώρα στο πλαίσιο διευρυνόμενων διεθνών αποκλίσεων στις αποδόσεις των ομολόγων και σταθερής οικονομικής μεγέθυνσης των ΗΠΑ, επιβεβαιώνοντας με τον τρόπο αυτό τις διαφορές στη δυναμική της οικονομικής ανάπτυξης μεταξύ Ευρώπης και ΗΠΑ και τις επιπτώσεις τους στην εξέλιξη των νομισματικών μεγεθών των χωρών της ευρωζώνης.

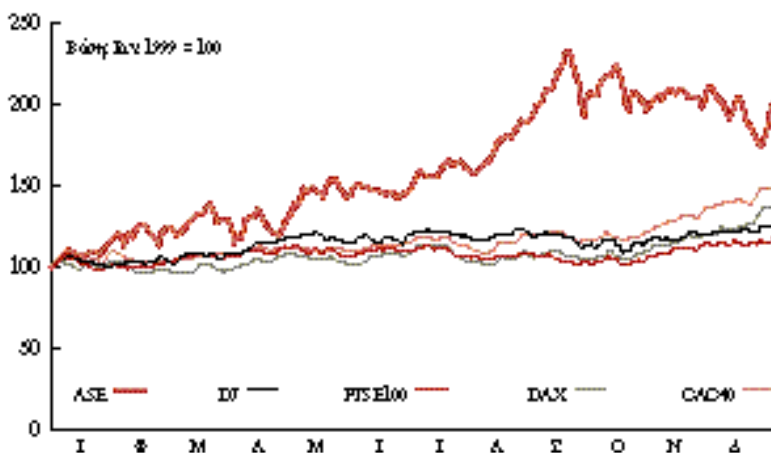
Με βάση τις εκθέσεις τους, τόσο ο ΟΟΣΑ όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένουν ένταση των επιχειρηματικών κινδύνων στο παγκόσμιο σύστημα, οι οποίοι οφείλονται στις σημαντικές ανισορροπίες στα εσωτερικά και εξωτερικά κυρίως

ισοζύγια μεγάλου αριθμού χωρών, στις καθυστερήσεις και στρεβλώσεις που παρατηρούνται στις διαδικασίες απελευθέρωσης των αγορών και αναδιάρθρωσης των χρηματοπιστωτικών και επιχειρηματικών συστημάτων των χωρών της Ασίας καθώς και στην εν γένει οικονομική και πολιτική αστάθεια των χωρών της Αφρικής.

Ανεξάρτητα από τις επί μέρους διαφορές στον χαρακτήρα των οικονομικών των ΗΠΑ και του υπόλοιπου κόσμου και παρά τη θεσμοθέτηση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης στην Ευρώπη, η έντονη δραστηριότητα στην κεφαλαιαγορά των ΗΠΑ συνεχίζει να οριοθετεί σημαντικά τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών της ευρωζώνης και της Ασίας. Ως αποτέλεσμα οι μεγαλύτερες διεθνείς κεφαλαιαγορές κατά το 1999 χαρακτηρίστηκαν από τη σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών. Καθοδηγούμενη από την επίδραση εγχώριων και διεθνών παραγόντων, συνεχίστηκε η τοποθέτηση επενδυτικών κεφαλαίων στις κεφαλαιαγορές, η οποία εκτίναξε τις τιμές των μετοχών διεθνώς. Πράγματι ο Dow Jones στο τέλος του έτους έκλεισε με συνολική ετήσια άνοδο 25,7%, ο δείκτης Nasdaq με άνοδο 85,6%, ο δείκτης FTSE100 του Λονδίνου με άνοδο 17,8%, ο δείκτης CAC40 του Παρισιού με άνοδο 51,6%, ο δείκτης DAX της Φραγκφούρτης με άνοδο 39,1% και ο δείκτης Nikkei του Τόκιο με άνοδο 36,8% (Διάγραμμα 20). Οι Πίνακες 19-22 που ακολουθούν παρουσιάζουν συγκριτικά μεγέθη των διεθνών κεφαλαιαγορών.

Διάγραμμα 20

Μηνιαία % Μεταβολή των Δεσπών των Χρηματιστηρίων της Αθήνας (ASE), της Νέας Υόρκης (Dow Jones), του Λονδίνου (FTSE100), της Φραγκφούρτης (DAX), και του Παρισιού (CAC40), 1999



Πίνακας 19

Εξέλιξη Βασικών Διεθνών Μακροοικονομικών Μεταβλητών, 1997-1999¹

Χώρας	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν ²			Συναλλαγματικές Ισοτιμίες ³			Πληθωσιμότης ⁴			Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος ⁵		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Αυστρία	2,5	3,2	2,8	13,82	13,86	13,76	2,00	1,10	1,30	64,3	64,0	63,6
Βέλγιο	3,0	2,8	2,5	40,53	40,63	40,34	1,80	1,10	1,40	121,9	117,2	113,7
Δανία	3,3	2,4	1,9	7,48	7,50	7,44	2,20	1,90	2,40	64,1	58,8	54,3
Φινλανδία	6,0	5,1	3,4	5,88	5,98	5,94	1,50	1,50	1,60	55,1	52,9	50,2
Γαλλία	2,3	3,1	2,6	6,61	6,60	6,56	1,10	0,60	1,20	58,1	58,3	58,6
Γερμανία	2,2	2,8	2,2	1,96	1,97	1,96	1,70	1,00	1,10	61,5	61,3	61,0
Ελλάδα	3,2	3,4	3,5	3,09	3,3	3,3	5,50	4,80	2,80	109,5	108,7	107,0
Ιρλανδία	10,6	11,4	8,2	0,75	0,79	0,79	0,90	2,70	3,30	63,4	53,3	44,1
Ιταλία	1,5	1,7	2,1	1,93	1,94	1,94	2,50	2,20	2,0	121,6	118,8	115,3
Λουξεμβούργο	4,8	4,2	3,8	40,53	40,63		1,10	1,40	1,70	6,7	7,1	7,5
Ολλανδία	3,6	3,8	2,7	2,21	2,22	2,20	2,00	2,20	2,30	71,4	68,6	66,6
Πορτογαλία	3,7	4,2	3,4	1,99	2,01	2,00	2,50	2,60	2,40	61,7	57,4	55,3
Ισπανία	3,5	3,8	3,6	1,60	1,66	1,66	2,20	1,30	1,80	68,9	67,7	66,0
Σουηδία	1,8	3,0	2,8	8,65	8,89	8,56	2,20	1,30	1,80	76,9	74,0	69,5
Βρετανία	3,5	2,5	1,3	0,69	0,67	0,62	2,60	2,00	2,20	53,5	51,5	49,9
ΕΕ15	2,7	2,9	2,4	1,00	1,00	1,00	2,10	1,60	1,70	72,0	70,3	69,0
ΗΠΑ	4,0	3,3	2,1	1,13	1,12	1,00	1,90	0,90	2,20	66,5	NA	NA
Ιαπωνία	0,9	-2,5	0,6	1,37	1,50	1,03	1,60	0,70	-0,20	88	NA	NA

Πηγή: European Economy, BIS και εθνικά στοιχεία.

Σημειώσεις: ¹ Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, εκτός εάν ορίζεται άλλως. ² Σε σταθερές τιμές 1990. ³ Ετήσιος μέσος όρος, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ECU. Για την Ελλάδα, την Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιαπωνία οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αφορούν 100 μονάδες εθνικού νομίσματος, ενώ για την Γαλλία αφορούν 1.000 μονάδες. ⁴ Αποπληθωριστής Ιδιωτικής Κατανάλωσης (ΕΣΔ). ⁵ Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος (τέλους περιόδου ως ποσοστό επί του ΑΕΠ).

Πίνακας 20

Δείκτες Τιμής Μετοχών προς Κέρδη ¹, 1996-99

Χώρες	Σεπτ. 1987 ²	Αιχμή Επίπεδο	Έτος	Μέσος Όρος	Δεκ. 1996	Μαρτ. 1997	Μαρτ. 1998	Μαρτ. 1999
ΗΠΑ	22	34	1998	11 (42 έτη)	21	21	27	34
Ιαπωνία	70	77	1987	27 (18 έτη)	57	51	43	60
Γερμανία	15	26	1998	9 (26 έτη)	17	20	21	19
Γαλλία	14	30	1973	9 (26 έτη)	17	18	20	22
Ιταλία	15	34	1998	13 (13 έτη)	17	19	26	26
Βρετανία	17	26	1994	9 (19 έτη)	16	16	22	24
Καναδάς	18	37	1998	9 (42 έτη)	20	21	32	26
Ολλανδία	15	27	1998	8 (26 έτη)	18	20	24	27
Ελβετία	14	28	1998	9 (26 έτη)	20	23	29	24
Βέλγιο	15	29	1973	9 (38 έτη)	16	18	25	21

Πηγές: Datastream, ΟΟΣΑ, BIS και εθνικά στοιχεία.

Σημειώσεις: ¹ Δείκτες τιμών των μετοχών ως προς τα αναφερόμενα κέρδη ανά μετοχή.

² Τελευταίος μήνας πριν από τη διεθνή χρηματιστηριακή κρίση.

Πίνακας 21

Δείκτες Μερισματικής Αποδόσης προς Τιμές Μετοχών (%), 1998-99

Χώρες	Ελάχιστο Επίπεδο	Έτος	Μέσος Όρος	Μάρτιος 1998	Μάρτιος 1999
ΗΠΑ	1,3	1999	2,7 (51 έτη)	1,5	1,3
Ιαπωνία	0,4	1987	0,9 (36 έτη)	1,1	0,8
Γερμανία	1,2	1998	1,9 (25 έτη)	1,3	1,4
Γαλλία	2,0	1998	2,9 (34 έτη)	1,7	2,2
Ιταλία	1,0	1981	2,1 (1 έτος)	1,1	2,0
Βρετανία	2,6	1999	3,4 (35 έτη)	2,8	2,6
Καναδάς	1,4	1998	2,4 (42 έτη)	1,4	1,6
Ολλανδία	1,7	1998	3,4 (25 έτη)	1,8	2,2
Ελβετία	1	1998	1,7 (25 έτη)	2,4	1,4
Βέλγιο	1,4	1998	3,0 (37 έτη)	1,8	1,6

Πηγές: ΟΟΣΑ, BIS και εθνικά στοιχεία.

Πίνακας 22

Εξέλιξη Βασικών Χρηματοπιστωτικών Μεταβλητών, 1999

Χρηματοπιστωτική	Γενικοί Χρηματ. Δείκτες 31/12/99	% μεταβολή/ Δεξ. 98	Τέλος Νοε. 1999		% μεταβολή/ Νοε. 1998	Τέλος Νοε. 1999		Δείκτης Εμπορευσιμότητας ³ (%)	Χρημα. Δείκτη/ ΑΕΠ. ⁴	(Αξία των συναλλαγών/ Α.Ε.Π. ⁴) x 100	Τέλος Νοε. 1999 Αριθμός Εισηγμένων Εταρειών
			Χρηματιστ. Αξία (δισ. δολ. ΗΠΑ)	Χρηματιστ. Αξία (δισ. δολ. ΗΠΑ)		Αξία των συναλλαγών/ (δισ. δολ. ΗΠΑ)	Αξία των συναλλαγών/ Α.Ε.Π. ⁴				
Λονδίνο	6.930,2	17,81	2.774,50	334,73 ²	20,76	12,06	2,22	26,8	2.788		
Γερμανία	6.958,14	38,98	1.229,50	155,40 ²	12,37	12,64	0,62	7,9	8.798		
Παρίσι	5.837,75	48,07	1.304,10	75,74 ¹ 277,45 ²	32,37	5,81	0,98	5,7	1.150		
Ελβετία	5.022,86	11,69	661,60	46,35 ²	-4,00	7,01			420		
Αμστερνταμ	671,41	24,71	617,60	48,78 ²	2,39	7,90	1,73	13,7			
Ιταλία	28.976	22,29	610,10	50,91 ¹	7,09	8,34	0,56	4,7	270		
Μαδρίτη	1.008,57	16,22	389,40	62,79 ²	-3,18	16,12	0,74	12,0	658		
Στοκχόλμη	5.381,68	66,39	318,10	36,60 ²	14,14	11,51	1,58	18,1	304		
Βρυξέλλες	3.340,43	-4,95	178,60	5,45 ¹	-27,87	3,05	0,77	2,3	275		
Αθήνα	5.535,09	102,19	216,70	21,70 ¹	165,56	10,01	1,68	19,4	251		
Βιέννη	1.197,80	6,87	31,30	0,77 ¹	-12,57	2,46	0,16	0,4	113		
NYSE	650,3	9,15	10.787,20	775,31 ¹	5,02	7,19	1,47	10,6	2.606		
NASDAQ	4.069,31	85,59	4.226,20	942,29 ²	67,41	22,30	0,58	12,8	4.844		
Τόκιο	18.934,34	36,79	4.244,20	241,32 ¹	73,97	5,69	1,31	7,4	1913		
Χονγκ-Κονγκ	16.962,10	68,80	536,60	28,39 ¹	56,17	5,29			700		

Πηρες: *FBI*, εκτιμήσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

¹ Σημειώσεις: ¹ Από την άποψη του Συναγματος Εμπορίας. ² Από την άποψη του θεσμικού περιβάλλοντος. ³ Αξία των συναλλαγών/Κεφαλαιοποίηση αγοράς.

⁴ Το ΑΕΠ εκτιμάται σε εκατ. USD, με χρήση της συναλλαγματικής ισοτιμίας USD/ECU κατά την 17/12/1998.

Η Υποδομή και Εποπτεία της Κεφαλαιαγοράς

Ο Διεθνής Οργανισμός των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (International Organisation of Securities Commissions) πραγματοποίησε την 24η ετήσια σύνοδό του στη Λισσαβόνα από 24 έως 28 Μαΐου 1999. Το Συνέδριο παρακολούθησε πενταμελής ελληνική αντιπροσωπεία με επικεφαλής τον Πρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κ. Σταύρο Θωμαδάκη. Κατά τη σύνοδο της Λισσαβόνας έγιναν δεκτά 5 νέα μέλη. Η IOSCO αριθμεί σήμερα 164 μέλη. Η σύνοδος, με γενικό τίτλο “Νέος Αιώνας, Νέες Προκλήσεις για τις Αγορές Κεφαλαίου”, συνέπεσε χρονικά με τις ραγδαίες εξελίξεις που συντελούνται στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και αποτέλεσε μία ευκαιρία για να συζητηθούν ουσιώδη θεσμικά θέματα που απασχολούν τη διεθνή χρηματοοικονομική κοινότητα και τις εποπτικές αρχές, όπως:

- η διεθνής συνεργασία των εποπτικών αρχών,
- η αντιμετώπιση του προβλήματος της αλλαγής της χιλιετίας και των επιπτώσεων της στα ηλεκτρονικά συστήματα συναλλαγών και εκκαθάρισης,
- οι διασυνοριακές ροές κεφαλαίων και η αντιμετώπιση της αστάθειας των αγορών που αυτές προκαλούν.

Οι θεματικές ενότητες της Συνόδου κάλυψαν έναν αριθμό εξαιρετικά ενδιαφερόντων θεμάτων τόσο για τις εποπτικές αρχές όσο και για τους συμμετέχοντες στην κεφαλαιαγορά:

Το Internet και οι Αγορές Τίτλων

Ένα σημαντικό θέμα που απασχολεί τις εποπτικές αρχές των κεφαλαιαγορών και συζητήθηκε στη Σύνοδο, είναι η ολοένα αυξανόμενη χρήση του Internet για χρηματιστηριακές συναλλαγές. Επισημάνθηκε ότι οι εποπτικές αρχές πρέπει με κάθε τρόπο να επιδιώκουν την επίτευξη διαφάνειας και συνέπειας σε σχέση με τον τρόπο εφαρμογής της νομοθεσίας σε περιβάλλον Internet. Επίσης, επισημάνθηκε η ανάγκη συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών με την ανταλλαγή πληροφοριών προκειμένου να μπορέσουν να εποπτεύουν αποτελεσματικά τις δραστηριότητες στο Internet.

Η Εκπαίδευση των Επενδυτών

Παρατηρείται διεθνώς το φαινόμενο της αύξησης των ιδιωτών επενδυτών που δραστηριοποιούνται στις αγορές κεφαλαίου. Η πρόκληση του Internet, η στροφή σε προγράμματα συνταξιοδότησης και η ωρίμανση των αγορών κεφαλαίου καθιστούν ευκολότερη για τους ιδιώτες επενδυτές την τοποθέτηση μέρους του κεφαλαίου τους σε μετοχές. Πολλοί από αυτούς τους επενδυτές είναι άτομα που επενδύουν σε μετοχές για πρώτη φορά, άλλοι δεν διαθέτουν παιδεία σχετική με τα χρηματιστη-

ριακά πράγματα και είναι επομένως δυνατό να πέσουν θύματα παραπληροφόρησης. Στη θεματική αυτή ενότητα εξετάστηκε ο τρόπος που οι εποπτικές αρχές και ο ιδιωτικός τομέας δύνανται να αναπτύξουν αποτελεσματικά προγράμματα για την εκπαίδευση των επενδυτών, σε θέματα που αφορούν στη δομή και λειτουργία των αγορών κεφαλαίου, τους κινδύνους που ελλοχεύουν, κ.ο.κ.

Οι Διασυνοριακές Δημόσιες Εγγραφές

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών κεφαλαίου παρέχει νέες ευκαιρίες τόσο για τις εκδότες εταιρείες όσο και για τους επενδυτές, καθώς οι μεν πρώτες επιδιώκουν πρόσβαση σε φθηνά κεφάλαια από περισσότερες της μίας αγορές, ενώ οι επενδυτές μπορούν να επιλέγουν από μία ευρεία επιλογή επενδυτικών ευκαιριών. Η μεγαλύτερη εναρμόνιση των στοιχείων που δημοσιεύουν οι εκδότες εταιρείες ενθαρρύνουν τις ευρύτερες διασυνοριακές ροές κεφαλαίων. Για τον σκοπό αυτό η Τεχνική Επιτροπή της IOSCO προσδιορίζει τώρα μια ομάδα διεθνών λογιστικών προτύπων κορμού για να ερευνηθεί κατά πόσον αυτά μπορούν να προταθούν για χρήση σε διασυνοριακή βάση.

Η Χρηστή Διαχείριση των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων

Η εντονότερη ανάπτυξη των επενδύσεων μέσω των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (Ο.Σ.Ε.) απαιτεί από τις εισηγμένες εταιρείες ιδιαίτερη προσοχή για τον τρόπο διαχείρισης των κεφαλαίων από τους οργανισμούς αυτούς. Σε αυτή τη θεματική ενότητα συζητήθηκε η καθιέρωση αποτελεσματικών διαχειριστικών δομών και προτύπων τόσο από πλευράς θεσμικού πλαισίου όσο και από πλευράς συμμερφωσης προς τις διατάξεις του.

Τέλος, στη σύνοδο της IOSCO στη Λισσαβόνα συζητήθηκαν η επίπτωση του Euro στις χρηματιστηριακές αγορές καθώς και τα θέματα εφαρμογής των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης (Corporate Governance) ενόψει μάλιστα των αυξανόμενων διασυνοριακών επενδύσεων.

Η εφαρμογή των διατάξεων του κειμένου, που είχε ψηφιστεί ομόφωνα στην περυσινή σύνοδο της IOSCO στο Νάϊρόμπι, με τους στόχους και τις αρχές που πρέπει να διέπουν τη νομοθεσία των κεφαλαιαγορών σε όλο τον κόσμο (Objectives & Principles of Securities Regulation), η προσπάθεια για τη βελτίωση της διεθνούς συνεργασίας, τα εκπαιδευτικά προγράμματα και η ενεργός συμμετοχή της IOSCO σε σημαντικές συναντήσεις για θέματα που άπτονται των αγορών κεφαλαίου, αποτελούν τους βασικούς άξονες δράσης της IOSCO.

Κοινή πεποίθηση των εποπτικών αρχών είναι ότι η ομαλότητα και η σταθερότητα στις διεθνείς αγορές θα ενισχυθούν με ακόμη μεγαλύτερη ενδυνάμωση

σε παγκόσμιο επίπεδο των τεσσάρων θεμελιωδών χαρακτηριστικών που πρέπει να διέπουν τις αγορές κεφαλαίου και οι οποίες είναι:

- η ίση μεταχείριση των επενδυτών,
- η αποτελεσματικότητα των αγορών,
- η ρευστότητα,
- η διαφάνεια.

Η ενίσχυση των χαρακτηριστικών αυτών απαιτεί τη διεθνή συνεργασία και τον συντονισμό των ενεργειών μεταξύ των επιμέρους εθνικών αρχών της κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο της Συνόδου της IOSCO η ελληνική αντιπροσωπεία πραγματοποίησε σειρά διμερών επαφών με εκπροσώπους των εμποτικών αρχών διαφόρων γειτονικών χωρών με άμεσο στόχο τη σύσφιξη της συνεργασίας μαζί τους και με επόμενο στόχο την υπογραφή πρωτοκόλλων συνεργασίας.

Γνωστοποιήσεις για Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με τις Διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 για την Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών

Από τα τέλη του 1995 ως το τέλος του 1999 έχουν γίνει γνωστοποιήσεις για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών με βάση την Ευρωπαϊκή Οδηγία 93/22, από 683 εταιρείες με ευρωπαϊκό διαβατήριο. Από αυτές, 541 εξακολουθούν να έχουν ενεργή παρουσία στην ελληνική κεφαλαιαγορά, προκειμένου να ικανοποιήσουν το επενδυτικό ενδιαφέρον πελατών τους στη χώρα μας. Η κατανομή των εταιρειών ανά χώρα έχει ως εξής: 474 εταιρείες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 27 από την Ιρλανδία, 16 από την Ολλανδία, 6 από το Βέλγιο, 4 από τη Γαλλία, 5 από τη Δανία, 3 από την Αυστρία και τη Νορβηγία και ανά μία 1 εταιρεία από την Ιταλία, το Λουξεμβούργο και τη Σουηδία (βλ. Πίνακα 23).

Πίνακας 23

Γνωστοποιήσεις για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με τις Διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 για την Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών

Χώρες	Αριθμός Γνωστοποιήσεων	Αριθμός Αποχωρήσεων	Σύνολο Ενεργών Εταιρειών
Αυστρία	3	0	3
Βέλγιο	6	0	6
Δανία	5	0	5
Γαλλία	4	0	4
Ιρλανδία	29	2	27
Ιταλία	1	0	1
Λουξεμβούργο	1	0	1
Ολλανδία	18	2	16
Νορβηγία	3	0	3
Σουηδία	1	0	1
Βρετανία	612	138	474
ΣΥΝΟΛΟ	683	142	541

Μέρος τρίτο

Δραστηριότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Κανονιστικό Έργο

Κατά το 1999 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων και εισηγήθηκε την έκδοση άλλων αποφάσεων προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο των στόχων αυτών εκδόθηκαν οι παρακάτω αποφάσεις:

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

- Εισηγήση προς το ΥΠΕΘΟ και τροποποίηση της υπ' αριθμ. 8173/B444/11.3.99 απόφασής του για το “Δελτίο Τιμών του ΧΑΑ”. Με την απόφαση αυτή άλλαξε ο τρόπος υπολογισμού της τιμής κλεισίματος των μετοχών και ορίστηκε ότι ως τιμή κλεισίματος λαμβάνεται ο σταθμισμένος ως προς τα τεμάχια συναλλαγών μέσος όρος των τιμών που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία 30 λεπτά πριν από τη λήξη της συνεδρίασης.

Εκκαθάριση των Συναλλαγών

- Απόφαση υπ' αριθμ. 154/16.3.99. Η απόφαση εγκρίνει τον “Κανονισμό Εκκαθάρισης των Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων”, ο οποίος περιλαμβάνει τέσσερις βασικές ενότητες που συγκεντρώνουν τους ορισμούς, τη διαδικασία εκκαθάρισης, τις σχετικές με τα εταιρικά γεγονότα διαδικασίες και τις διαδικασίες μετατροπής σε άυλη μορφή των μετοχών των εταιρειών, αντίστοιχα. Η προσαρμογή στις αρχές του κανονισμού τόσο των ΑΧΕ όσο και των εισηγμένων εταιρειών υπήρξε άριστη, με αποτέλεσμα οι σχετικές διαδικασίες μετάβασης στο άυλο περιβάλλον να έχουν ήδη σχεδόν ολοκληρωθεί.
- Απόφαση υπ' αριθμ. 6α /173/19.10.99: “Ρυθμίσεις για την Εκκαθάριση Συναλλαγών”. Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι προϋποθέσεις για την εκκαθά-

ριση των πράξεων αγοράς από επενδυτικό οίκο εξωτερικού που ενεργεί ως παραγγελιοδότης αγοράς για λογαριασμό άλλων τελικών αγοραστών.

Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και ΕΤΕΣΕΠ

- Απόφαση υπ' αριθμ. 4Α/154/16.3.99: “Δικλείδες Ασφαλείας της Ομαλής Λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ) και της Εταιρείας Εκκαθάρισης επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ)”. Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι προϋποθέσεις προσωρινής διακοπής των συνεδριάσεων του ΧΠΑ, της διακοπής και αναστολής διαπραγμάτευσης παραγώγου και της διαγραφής αυτού.
- Απόφαση υπ' αριθμ. 165/3.8.99: “Ανοικτές Πωλήσεις”. Με την απόφαση αυτή προσδιορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις διενέργειας ανοικτών πωλήσεων από τους ειδικούς διαπραγματευτές στο ΧΠΑ, έτσι ώστε να διασφαλίζεται επαρκώς η αντισταθμίση των κινδύνων που αυτοί αναλαμβάνουν.
- Απόφαση υπ' αριθμ. 3Α/165/3.8.99: “Συμβάσεις Αγοράς Αξιών με Σύμφωνο Επαναπώλησής τους και Συμβάσεις Πώλησης Αξιών με Σύμφωνο Επαναγοράς τους”. Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι όροι, προϋποθέσεις και διαδικασίες κατάρτισης και εκπλήρωσης των συμφώνων επαναγοράς ή επαναπώλησης των ειδικών διαπραγματευτών και άλλων επενδυτών στο ΧΠΑ.

Συνεγγυητικό Κεφάλαιο

- Απόφαση υπ' αριθμ. 151/2.2.99: “Καθορισμός του Ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου και του Ύψους της Προσφοράς ΕΠΕΥ μη Μέλους ΧΑΑ”. Με την απόφαση αυτή ορίζεται το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου στα 40 δισ. δρχ. και η εισφορά κάθε ΕΠΕΥ μη μέλους του ΧΑΑ στα 150 εκατομμύρια δρχ. Επιπλέον το Συνεγγυητικό προέβη σε ασφάλιση για τυχόν καταβολές του μέχρι του ποσού των 20 δισ. δρχ. με αποτέλεσμα την αύξηση του συνολικού ύψους του στο ποσό των 60 δισ. δρχ.

Εισαγωγή Εταιρειών στο ΧΑΑ και Δημόσιες Εγγραφές

- Υποβολή εισήγησης προς το ΥΠΕΘΟ και τροποποίηση της υπ' αριθμ. 2063/Β69/19.1.99 απόφασης του για τη “Λειτουργία της Παράλληλης Αγοράς στο ΧΑΑ”. Με τη νέα απόφαση αυξήθηκε από 13% σε 20% το ελάχιστο ποσοστό διασποράς για την εισαγωγή νέων εταιρειών στην Παράλληλη Αγορά.
- Με την απόφαση 13/174/26.10.99 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς “Όροι και Προϋποθέσεις Τήρησης Βιβλίου Προσφορών και Κατανομής Μετο-

χών που διατίθενται με Δημόσια Εγγραφή μεταξύ των Διαφόρων Κατηγοριών Επενδυτών” τροποποιήθηκε το υφιστάμενο καθεστώς ως προς τα εξής, κυρίως, σημεία:

- Καθορίστηκαν επακριβώς τα μέσα (καταθέσεις, άυλοι τίτλοι του Δημοσίου) που δεσμεύουν οι επενδυτές προκειμένου να εγγράφονται.
- Ορίστηκε ότι η τιμή διάθεσης των μετοχών καθορίζεται με τη διαδικασία του βιβλίου προσφορών, υποχρεωτικά μεν για τις προσφορές ποσού άνω των 25 δις. δρχ., κατά την κρίση δε του Κυρίου Αναδόχου για μικρότερες προσφορές.
- Προσδιορίστηκαν με σαφήνεια οι δυνάμενοι να συμμετέχουν στις δημόσιες εγγραφές ως θεσμικοί επενδυτές.
- Καθορίστηκε ότι η κατανομή των μετοχών στους θεσμικούς επενδυτές γίνεται με ευθύνη του Κυρίου Αναδόχου, με βάση κριτήρια που αυτός έχει προκαθορίσει.
- Θεσπίστηκε ευρύτερη κατανομή των μετοχών στους ιδιώτες επενδυτές, ώστε να εξασφαλίζεται μεγαλύτερη διασπορά, να ικανοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό οι αιτήσεις των μικρών επενδυτών και να εκλογικευθεί το φαινόμενο της δέσμευσης δυσανάλογα μεγάλων ποσών και των υπερβολικών υπερκαλύψεων.

Είναι αξιοσημείωτο ότι με τη νέα απόφαση παρέχεται σημαντική ευχέρεια στον Κύριο Ανάδοχο να προσαρμόζει τους όρους προσδιορισμού της τιμής και κατανομής των μετοχών στις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς και τις ανάγκες κάθε έκδοσης, τηρώντας πάντοτε τους όρους διαφάνειας.

ΑΧΕ - ΕΠΕΥ - ΕΛΔΕ

- Απόφαση υπ’ αριθμ. 150/19.1.99. Με την απόφαση αυτή βελτιώνεται το περιεχόμενο των βιβλίων και παραστατικών που τηρούν οι ΑΧΕ.
- Για θέματα συνεργασίας των ΑΧΕ-ΕΠΕΥ με τις ΕΛΔΕ, καθώς και για “ζητήματα που θα πρέπει να έχουν υπόψη τους οι ΕΛΔΕ και οι επενδυτές ώστε να εξασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς και να αποτρέπονται φαινόμενα παράνομων δραστηριοτήτων”, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε τις εγκυκλίους 5 και 6 (15 Ιουνίου 1999). Οι δύο εγκύκλιοι εξειδίκευσαν θέματα του Κώδικα Δεοντολογίας των ΕΠΕΥ και της κανονιστικής απόφασης 123/20.10.98 αναφορικά με τους όρους και προϋποθέσεις συνεργασίας των ΑΧΕ με τις ΕΛΔΕ. Η ανταπόκριση των ενδιαφερομένων μερών υπήρξε θετική, ειδικότερα στα θέματα της δημιουργίας τμήματος εσωτερικού ελέγχου και της ορθής αναγραφής της επωνυμίας και του διακριτικού τίτλου των ΕΛΔΕ.

- Απόφαση υπ' αριθμ. 4/165/3.8.99: “Τροποποίηση των Αποφάσεων 104/8.4.1999 του Δ.Σ. της Ε.Κ. (θέματα 6Γ και 6Δ)”. Με την απόφαση αυτή μειώνεται από τρεις μήνες στον ένα μήνα η συχνότητα υποβολής στοιχείων για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα και την κεφαλαιακή επάρκεια από τις ΕΠΕΥ με μετοχικό κεφάλαιο μέχρι 1 δισ. δρχ.

Θεσμικοί Επενδυτές

- Απόφαση υπ' αριθμ. 8Α/164-20.7.99: “Χρήση Παραγώγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων από Αμοιβαία Κεφάλαια και Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.” Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι όροι και προϋποθέσεις και τίθενται όρια στη χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων από τα Αμοιβαία Κεφάλαια και τις Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.
- Απόφαση υπ' αριθμ. 177/7.12.99: “Αναπροσαρμογή του Ελαχίστου Ύψους του Μετοχικού Κεφαλαίου των Αωνύμων Εταιρειών Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)”. Με την απόφαση αυτή αναπροσαρμόζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Αωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, που ορίζεται στην παράγραφο 2 του άρθρου 1 του Ν. 1969/1991, από 500 εκατ. δραχμές σε 2 δισ. δρχ.

Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης (Corporate Governance)

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετείχε στις διασκέψεις του ΟΟΣΑ για τη διαμόρφωση των “OECD Principles on Corporate Governance”. Επίσης, σε συνεργασία με το Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Αθηνών διοργάνωσε συνέδριο με αντικείμενο την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα. Στο συνέδριο επισημάνθηκε η σημασία διατύπωσης αρχών και άριστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης για την Ελλάδα. Το αποτέλεσμα των ενεργειών αυτών ήταν ιδιαίτερα ενθαρρυντικό. Δίνοντας συνέχεια, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην πρωτοβουλία σύστασης της Επιτροπής για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα σε συνεργασία με τους αρμόδιους παραγωγικούς και χρηματοοικονομικούς φορείς της εθνικής οικονομίας (Σ.Ε.Β, Σ.Β.Β.Ε., Ε.Β.Ε.Α., Ε.Ε.Τ., Σ.ΜΕ.Χ.Α., Ε.Θ.Ε.), οι εργασίες της οποίας κατέληξαν στην εκπόνηση Λευκής Βίβλου με τίτλο: “ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: Συστάσεις για την Ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού.” Η Λευκή Βίβλος περιέχει αρχές και συστάσεις για σύγχρονη και αποδοτική εταιρική διακυβέρνηση.

Οι βασικές αρχές και συστάσεις της Λευκής Βίβλου:

- Αποσκοπούν στον σχεδιασμό και εφαρμογή κατάλληλων και αποτελεσματικών μηχανισμών διοίκησης, παρακολούθησης και ελέγχου της δραστηριότη-

τας των επιχειρήσεων με σκοπό την ορθολογική χρησιμοποίηση των παραγωγικών τους πόρων.

- Τονίζουν ότι τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των φορέων που συμβάλλουν στη διακυβέρνηση των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων καθώς και οι όροι λειτουργίας τους θα πρέπει να ορίζονται με διαύγεια και ότι οι κανόνες διαφάνειας θα πρέπει να είναι ενισχυμένοι.
- Συμβαδίζουν με την εμπειρία άλλων χωρών και η διατύπωσή τους περιλαμβάνει την εισαγωγή όρων οι οποίοι είναι διεθνώς αναγνωρισμένοι.
- Αποβλέπουν στην ικανοποίηση τριών βασικών αρχών όσον αφορά στις δραστηριότητες των φορέων της επιχείρησης και του Διοικητικού Συμβουλίου: (α) διαφάνεια, (β) συνέπεια και (γ) λογοδοσία (υπευθυνότητα).
- Αναγνωρίζουν ότι το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελεί βασικό πόλο αναφοράς για αποδοτική εταιρική διακυβέρνηση.
- Τονίζουν τη σημασία που έχει για την αξιοπιστία της επιχείρησης η συμμετοχή στο Διοικητικό Συμβούλιο ανεξάρτητων μελών, τα οποία δεν διατηρούν επιχειρηματική δραστηριότητα ή άλλη εμπορική σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την ανεξάρτητη κρίση τους.
- Προτείνουν την καθιέρωση Επιτροπής Εσωτερικού Ελέγχου στην επιχείρηση με συγκεκριμένες εξουσίες και καθήκοντα.
- Προτείνουν τη θεσμοθέτηση αφενός διαδικασιών ελέγχου που θα εγγυώνται ότι όλα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου έχουν έγκαιρη, πλήρη και ισότιμη πρόσβαση σε απαραίτητες πληροφορίες και αφετέρου κανόνων διαφάνειας που θα διέπουν τη διεξαγωγή ορισμένων κατηγοριών συναλλαγών, όπως συγχωνεύσεις, εξαγορές και άλλες σημαντικές αλλαγές στο κεφάλαιο της επιχείρησης.
- Αναδεικνύουν τον ουσιαστικό ρόλο της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων για την αποδοτική στρατηγική της επιχείρησης. Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν το δικαίωμα να συμμετέχουν ισότιμα και αποδοτικά στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων και να είναι επαρκώς, εγκαίρως και κατάλληλα ενημερωμένοι για τις αποφάσεις που λαμβάνονται σχετικά με θεμελιώδεις αλλαγές στην επιχείρηση, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν τα εξής:
 - Την έγκριση διενέργειας ασυνήθιστων συναλλαγών, όπως συγχωνεύσεις, εξαγορές και πωλήσεις σημαντικού μέρους του ενεργητικού της επιχείρησης.
 - Την έγκριση του διορισμού και της ανάκλησης μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και τον καθορισμό των αποδοχών και των καθηκόντων τους.
 - Την έγκριση του διορισμού και της ανάκλησης των εσωτερικών και εξωτερικών ελεγκτών κατόπιν εισηγήσεως του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και των αποδοχών τους.

- Την απόκτηση επαρκούς και έγκαιρης πληροφόρησης σχετικά με την ημερομηνία, τον τόπο και τα θέματα ημερήσιας διάταξης της Γενικής Συνέλευσης και την έγκαιρη γνωστοποίηση ζητημάτων για τα οποία θα πρέπει να ληφθούν αποφάσεις από τη Γενική Συνέλευση.
- Τη δυνατότητα να ζητούν διευκρινήσεις από τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και να προτείνουν προς αυτά δράσεις και ενέργειες, εφόσον αντιπροσωπεύουν επαρκή αριθμό μετοχών.

Παροχή Αδειών και Εγκρίσεων σε Εποπτευόμενους Φορείς

Η μεγάλη αύξηση των εργασιών που σημειώθηκε στο ΧΑΑ και γενικότερα στην κεφαλαιαγορά αντικατοπτρίζεται και στο έργο παροχής αδειών και εγκρίσεων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Έτσι, στα πεπραγμένα της Επιτροπής κατά το έτος 1999 περιλαμβάνονται τα παρακάτω:

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας σε 11 νέες εταιρείες
- Τροποποίηση της άδειας λειτουργίας 6 εταιρειών προκειμένου να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους ως ΕΠΕΥ
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης σε 10 εταιρείες
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε 24 εταιρείες
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε 42 εταιρείες
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχικών δικαιωμάτων σε 11 εταιρείες
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του Δ.Σ. σε 7 εταιρείες

Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη Μέλη του ΧΑΑ

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας σε 8 νέες εταιρείες
- Έγκριση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου σε 5 εταιρείες
- Έγκριση καταλληλότητας νέων μετοχών σε 3 εταιρείες
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστήματος σε 2 εταιρείες
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του Δ.Σ. σε 2 εταιρείες

Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Αμοιβαία Κεφάλαια

- Έγκριση σύστασης και λειτουργίας 22 νέων αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση της ίδρυσης μιας νέας εταιρείας
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμών 7 αμοιβαίων κεφαλαίων

- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε 15 εταιρείες
- Έγκριση καταλληλότητας νέων μετοχών σε 5 εταιρείες

Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση ίδρυσης 3 νέων εταιρειών
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού 20 εταιρειών
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του Δ.Σ. σε 11 εταιρείες
- Έγκριση για την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου σε 20 εταιρείες

Δημόσιες Εγγραφές

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 18 εταιρειών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Κύρια Αγορά του ΧΑΑ
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 4 εταιρειών ήδη εισηγμένων στην Κύρια Αγορά του ΧΑΑ
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 31 εταιρειών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλη Αγορά του ΧΑΑ
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 2 εταιρειών με σκοπό τη μετάταξη τους από την Παράλληλη στην Κύρια Αγορά του ΧΑΑ
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών μιας εταιρείας χωρίς εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο

Ενεργός Εποπτεία

Το Πλαίσιο Άσκησης του Εποπτικού Έργου

Για την άσκηση του εποπτικού της έργου η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφενός παρακολουθεί και αναλύει τις εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά και αφετέρου παρεμβαίνει προληπτικά και κατασταλτικά κάθε φορά που αυτό κρίνεται αναγκαίο. Την ευθύνη για το πρώτο έχει η Διεύθυνση Μελετών, Παρακολούθησης της Κεφαλαιαγοράς και Διεθνών Σχέσεων, για δε το δεύτερο η Διεύθυνση Εποπτείας και Ελέγχου.

Η Διεύθυνση Εποπτείας και Ελέγχου ασκεί τακτικούς και έκτακτους ελέγχους στους εποπτευόμενους φορείς. Βασικό πλαίσιο αναφοράς κατά την άσκηση προληπτικών και κατασταλτικών ελέγχων αποτελούν οι κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, συμπεριλαμβανομένων των Κωδίκων Δεοντολογίας.

Κατά το 1999 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς πολλαπλασιάστηκε σε σχέση με το 1998 και επεκτάθηκε σε νέους τομείς. Τόσο η προληπτική όσο και η κατασταλτική εποπτεία απέδωσαν σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισαν συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγο-

ράς σε συγκυρίες ταχείας και μεγάλης μεγέθυνσης της προσφοράς και κυρίως της “λιανικής” ζήτησης τίτλων.

Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 1999 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι ΑΧΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ και εισηγμένων εταιρειών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Εγκαινιάσθηκε το ειδικό πρόγραμμα ελέγχου ΕΛΔΕ το οποίο περιέλαβε 180 εταιρείες κατά το 1999. Αναλύθηκαν επίσης τα στοιχεία 42 μετοχών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Τέλος, συνεχίσθηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών.

Διοικητικά Μέτρα

Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να λάβει τα ακόλουθα διοικητικά μέτρα:

Ανάκληση Άδειας Λειτουργίας

- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας 1 ΑΧΕ σύμφωνα με το άρθρο 4 του Νόμου 1806/88.
- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας 4 ΕΛΔΕ σύμφωνα με το άρθρο 4 του Νόμου 1806/88.
- Ανέστειλε προσωρινά τη λειτουργία 9 ΕΛΔΕ για τη μη τήρηση των υποχρεώσεών τους απέναντι στους επενδυτές και τις εποπτικές αρχές, για παραβάσεις Νόμου και του Κώδικα Δεοντολογίας.

Επιβολή Χρηματικών Ποινών σε ΑΧΕ

- Επέβαλε πρόστιμο σε 13 ΑΧΕ για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας, για παράνομες μεθοδεύσεις που οδήγησαν σε στρέβλωση της αγοράς, στη δημιουργία τεχνητής εμπορευσιμότητας, για χειραγώγηση της τιμής μετοχών, και για παράβαση άλλων κανονιστικών αποφάσεων.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 13 ΑΧΕ για τη διενέργεια ανοικτών πωλήσεων σύμφωνα με τον Νόμο 3632/28.

Επιβολή Χρηματικών Ποινών σε ΕΛΔΕ

- Επιβολή χρηματικών ποινών σε 7 ΕΛΔΕ για την παροχή μη επιτρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών, για τη συμμετοχή τους σε μεθοδεύσεις επί μετοχών και για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.

Επιβολή Χρηματικών Ποινών σε ΑΕΔΑΚ-ΕΕΧ

- Επέβαλε πρόστιμα σε 15 ΑΕΔΑΚ για παραβάσεις των κανόνων διαφάνειας της αγοράς .
- Επέβαλε πρόστιμα σε 7 ΑΕΔΑΚ για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας και για ελλιπή προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 8 ΑΕΔΑΚ για καθυστέρηση υποβολής των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 3 Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ) για τοποθετήσεις σε τίτλους επιλογής (warrants) χωρίς την απαιτούμενη άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Επιβολή Χρηματικών Ποινών σε Εισηγμένες Εταιρείες

- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 εισηγμένη εταιρεία για παραπλανητική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού όσον αφορά στη τιμή εξαγοράς ιδίων μετοχών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 2 εισηγμένες εταιρείες για τη μη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού και των εποπτικών αρχών σχετικά με διάφορα δημοσιεύματα που αφορούσαν στην πορεία της εταιρείας, καθώς και για την καθυστέρηση δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων κατά παράβαση του ΠΔ 360/1985.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 εισηγμένη εταιρεία για παράβαση της αρχής της ίσης μεταχείρισης των επενδυτών κατά τη διαπραγμάτευση της μετοχής της στο ΧΑΑ.

Επιβολή Χρηματικής Ποινής σε Εταιρεία-Ανάδοχο

- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 εταιρεία ανάδοχο για παραβίαση του Κανονισμού Αναδοχών.

Επιβολή Χρηματικών Ποινών σε Φυσικά Πρόσωπα

- Επέβαλε πρόστιμα σε 18 φυσικά πρόσωπα για εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης ή μεθοδεύσεις επί μετοχών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 8 φυσικά πρόσωπα σύμφωνα με τις διατάξεις του ΠΔ 51/92 για παράλειψη γνωστοποίησης ή για εκπρόθεσμη γνωστοποίηση προς το ΧΑΑ της μεταβολής του ποσοστού συμμετοχής τους ως βασικών μετόχων, στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιρειών.

Εγκλήσεις και Μηνυτήριες Αναφορές

- Υπέβαλε εγκλήσεις κατά 3 εταιρειών για διενέργεια δημόσιας εγγραφής χωρίς άδεια.
- Υπέβαλε εγκλήσεις κατά 11 φυσικών προσώπων για κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών ή χειραγώγηση μετοχών και παραπλανητική πληροφόρηση.

- Υπέβαλλε μηνυτήριες αναφορές σε 2 περιπτώσεις καταχρηστικής χρηματοπιστωτικής συμπεριφοράς.

Συνολικά κατά το 1999 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα ύψους 1,074 δισ. δρχ. έναντι ποσού 380 εκατ. δρχ. το 1998, ως εξής: 221 εκατ. δρχ. σε ΑΧΕ και Τράπεζες, 157 εκατ. δρχ. σε ΕΕΧ και ΑΕΔΑΚ, 145 εκατ. δρχ. σε εισηγμένες εταιρείες, 36 εκατ. δρχ. σε ΕΛΔΕ και 515 εκατ. δρχ. σε φυσικά πρόσωπα.

Παρακολούθηση και Διερεύνηση Καταγγελιών Επενδυτών

Στο πλαίσιο του εποπτικού ρόλου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το Δ.Σ. έχει συστήσει την Επιτροπή Καταγγελιών Επενδυτών, η οποία εξετάζει καταγγελίες που αφορούν εποπτευόμενους φορείς σχετικά με την τήρηση της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας. Σε πολλές περιπτώσεις τα ζητήματα που τίθενται διευθετούνται σε σύντομο χρονικό διάστημα, ενώ σε άλλες περιπτώσεις αποτελούν αφετηρία για τη διεξαγωγή έκτακτων ελέγχων στους εποπτευόμενους φορείς και τη λήψη μέτρων, εφόσον αυτό κρίνεται αναγκαίο. Κατά το 1999 διερευνήθηκαν και περατώθηκαν 167 υποθέσεις.

Έλεγχος Χρηματοδοτικών Ανοιγμάτων

Ειδικότερα ως προς τις ΑΧΕ και τις ΕΠΕΥ, σημαντικό σημείο αναφοράς για την άσκηση προληπτικής εποπτείας αποτελεί η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειάς τους, με βάση την απόφαση 104/8.4.97 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τη συμπληρωματική της απόφαση 123/20.1.98 και την τροποποίησή της με την 165/3.8.99 απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο έλεγχος της κεφαλαιακής επάρκειας, του συντελεστή φερεγγυότητας και των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων γίνεται από το 1998 ηλεκτρονικά. Με την πιο πρόσφατη απόφαση της Επιτροπής, ο έλεγχος πραγματοποιείται πλέον σε μηνιαία βάση, αντί τριμηνιαίας που ίσχυε στο παρελθόν. Κατά το 1999 πραγματοποιήθηκαν επίσης πολλοί έκτακτοι έλεγχοι της κεφαλαιακής επάρκειας. Γενικά η κεφαλαιακή επάρκεια των ΑΧΕ - ΕΠΕΥ έδειξε σημαντική βελτίωση το 1999.

Ενημέρωση του Επενδυτικού Κοινού

Η εντυπωσιακή άνοδος της κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΑ και της ανάλογης αύξησης του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και η σημαντική βελτίωση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας, σε συνδυασμό με την αναβάθμιση της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς, συνοδεύτηκαν από τη σημαντική αύξηση του αριθμού των επενδυτών, πολλοί από τους οποίους είναι μι-

κροί ιδιώτες επενδυτές. Με σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σχεδίασε και διένειμε μέσω του ημερησίου και κυριακάτικου τύπου, έντυπο με τίτλο “Χρήσιμες Πληροφορίες και Συμβουλές για τους Επενδυτές”. Το έντυπο αυτό, που απευθύνεται στον μέσο επενδυτή παρέχοντας βασικές πληροφορίες, οδηγίες και συμβουλές, διανεμήθηκε σε 1,7 εκατ. αντίτυπα και έτυχε θετικής υποδοχής από το επενδυτικό κοινό.

Διοργάνωση Εξετάσεων για την Ανάδειξη Χρηματιστηριακών Εκπροσώπων

Κατά το 1999, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με βάση τον Νόμο 1806/95 οργάνωσε και διενέργησε εξετάσεις κατά τις οποίες αναδείχτηκαν 45 χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι.

Η Συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο Νομοθετικό Έργο κατά το 1999

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είχε ενεργό συμμετοχή στην κατάρτιση του Νόμου 2733/1999 που θεσμοθέτησε τη Νέα Χρηματιστηριακή Αγοράς (NEXA). Με τον Νόμο αυτό ορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις εισαγωγής κινητών αξιών στην NEXA. Ειδικότερα, οι βασικές ρυθμίσεις που αφορούν στην εισαγωγή μετοχών στην NEXA είναι οι παρακάτω:

- Στη NEXA εισάγονται μετοχές μικρομεσαίων, δυναμικών ή καινοτόμων επιχειρήσεων, που δεν έχουν εισαχθεί στην Κύρια ή την Παράλληλη Αγορά.
- Η εκδότρια εταιρεία πρέπει να έχει ίδια κεφάλαια 200.000.000 δρχ. κατ' ελάχιστον.
- Η εκδότρια εταιρεία πρέπει να έχει δημοσιεύσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της ως ανώνυμη εταιρεία για δύο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής.
- Υποχρεωτική δέσμευση ποσοστού μετοχών που κατέχονται από μεγάλους μετόχους και μη διάθεση αυτού για χρονικό διάστημα τριών ετών από την εισαγωγή.
- Διάθεση με δημόσια εγγραφή τουλάχιστον 100.000 μετοχών αξίας 250.000.000 δρχ. εκ των οποίων το 80% προέρχεται από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
- Διάθεση μετοχών με ιδιωτική τοποθέτηση επιτρέπεται μόνο στους εργαζόμενους της εταιρείας.
- Τίθεται ως ελάχιστο ποσοστό διασποράς τουλάχιστον το 20% του συνόλου των μετοχών, οι οποίες θα πρέπει να είναι κατανεμημένες σε 150 φυσικά και νομικά πρόσωπα.
- Επιβάλλεται η κατάρτιση και υποβολή επενδυτικού σχεδίου.
- Περιλαμβάνεται διεύρυνση του ρόλου του αναδόχου.

- Η εταιρεία ορίζει τουλάχιστον έναν ειδικό διαπραγματευτή που είναι μέλος του ΧΑΑ και συνάπτει χρηματιστηριακές συμβάσεις εντός κύκλου στο όνομα και για λογαριασμό του, συμβάλλοντας έτσι στην ενίσχυση της ρευστότητας ως προς τις μετοχές της εκδότριας εταιρείας.

Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετείχε στην επεξεργασία διατάξεων για τη μεγαλύτερη διαφάνεια με τις οποίες έγιναν σημαντικές τροποποιήσεις και προσθήκες στο ΠΔ 51/1992 που αφορά στις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρεία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ. Οι κυριότερες ρυθμίσεις που περιλήφθηκαν στον Νόμο 2744/99 είναι οι εξής:

- Υποχρέωση αναγγελίας μεταβολής συμμετοχής όταν το ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου φθάνει ή υπερβαίνει το όριο του 5%.
- Υποχρέωση αναγγελίας της μεταβολής στην αρμόδια αρχή και στην εταιρεία την επόμενη της απόκτησης ή της εκχώρησης ημέρα (προηγούμενος η προθεσμία ήταν πενήνήμερη).
- Υποχρέωση αναγγελίας της μεταβολής συμμετοχής και κάθε μετόχου που κατέχει περισσότερο από 10% των δικαιωμάτων ψήφου και σε κάθε περίπτωση μεταβολής ίσης προς ή μεγαλύτερης από 3% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου.
- Υποχρέωση ενημέρωσης ανεξαρτήτως ποσοστού δικαιωμάτων ψήφου κάθε μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου και ανώτατου διευθυντικού στελέχους (Διευθύνων Σύμβουλος, Γενικός Διευθυντής).
- Υποχρέωση κάθε ΑΧΕ να γνωστοποιεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο ΧΑΑ κάθε συναλλαγή που πραγματοποιείται σε μετοχή, η οποία βρίσκεται υπό επιτήρηση, καθώς και κάθε άλλη συναλλαγή σε συγκεκριμένη μετοχή που ορίζει κάθε φορά η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εφόσον αυτή υπερβαίνει το 5% του συνολικού ημερήσιου όγκου συναλλαγών στη συγκεκριμένη μετοχή.
- Αύξηση του ανώτατου ορίου προστίμου στα 300.000.000 δρχ. (προηγούμενος το ανώτατο όριο ήταν 100.000.000 δρχ.)

Τέλος, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είχε ενεργό συμμετοχή στην επεξεργασία διατάξεων με τις οποίες τροποποιήθηκε ο Νόμος 2533/1997 περί χρηματιστηριακής αγοράς παραγώγων και άλλες διατάξεις. Με το άρθρο 16 του Ν. 2733/1999 ρυθμίζονται θέματα συμμετοχής, διενέργειας και εκκαθάρισης συναλλαγών στο ΧΠΑ. Ειδικότερα: α) δίνεται η δυνατότητα στις Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες να διενεργούν πράξεις σε παράγωγα στο ΧΠΑ, β) επιτρέπεται η παροχή εξασφαλίσεων στην ΕΤΕΣΕΠ από τα μέλη της και με τη μορφή εγγυητικών επιστολών πιστωτικού ιδρύματος με όρους που θα ορίζει η ΕΤΕΣΕΠ, γ) παρέχεται εξουσιοδότηση στο ΧΠΑ και

την ΕΤΕΣΕΠ αντίστοιχα να ορίζουν τις οργανωτικές και ποιοτικές προϋποθέσεις που τα υποψήφια μέλη τους πρέπει να πληρούν, καθώς και το περιεχόμενο των συμβάσεων που συνάπτουν με αυτά, δ) δίνεται η δυνατότητα σε κάθε μέλος της ΕΤΕΣΕΠ να ανοίγει σε πιστωτικό ίδρυμα που συνεργάζεται με την ΕΤΕΣΕΠ δεσμευμένο λογαριασμό επ' ονόματι κάθε επενδυτή, στον οποίο καταθέτει το χρηματικό ποσό του περιθωρίου ασφάλισης, ε) δεν επιτρέπεται σε εταιρεία της οποίας οι αξίες είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ να διενεργεί για ίδιο λογαριασμό συναλλαγές σε παράγωγα εισηγμένα στο ΧΠΑ, τα οποία έχουν ως υποκείμενη αξία είτε αξίες της εταιρείας είτε δείκτες στους οποίους οι αξίες αυτές συμμετέχουν με ποσοστό μεγαλύτερο του 25%.

Πρωτόκολλα Συνεργασίας (Memoranda of Understanding)

Κατά το 1999, στο πλαίσιο της γενικότερης ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, υπεγράφησαν τα ακόλουθα Πρωτόκολλα Συνεργασίας:

- Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ των εμποτικών αρχών των χωρών-μελών της FESCO (26 Ιανουαρίου 1999).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Αλβανίας (1 Απριλίου 1999).

Ο σκοπός αυτών των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι να εδραιωθεί και να εφαρμοστεί μια διαδικασία για την παροχή αμοιβαίας βοήθειας μεταξύ των εμποτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των αρμοδιοτήτων τους.

Από υπογραφέντα Πρωτόκολλα Συνεργασίας απορρέουν δύο εκπαιδευτικά προγράμματα εκ των οποίων το πρώτο ολοκληρώθηκε, ενώ το δεύτερο βρίσκεται σε εξέλιξη:

1. Εκπαιδευτικό Πρόγραμμα για την Αλβανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Από 10 έως 23 Οκτωβρίου 1999 πραγματοποιήθηκε η εκπαιδευτική επίσκεψη στελεχών της Αλβανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην Αθήνα. Ο επισκέπτης ενημερώθηκε κυρίως επί θεμάτων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (διαδικασία χορήγησης αδειών σε ΑΕΔΑΚ, ΕΕΧ, εποπτεία αυτών των εταιρειών, των θεματοφυλάκων και των συμβούλων, τιμολόγηση των μεριδίων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων κ.α.) καθώς και επί θεμάτων διεθνών σχέσεων.

2. Διμερές Πρόγραμμα Συνεργασίας μεταξύ της Ελληνικής και της Ρουμανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Από 24 Οκτωβρίου έως 6 Νοεμβρίου 1999 πραγματοποιήθηκε η εκπαιδευτική επίσκεψη τριών στελεχών της Ρουμανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην Αθήνα. Η επίσκεψη αυτή αποτελεί μέρος διμερούς προγράμματος συνεργασίας, το οποίο

προβλέπεται στο υπογραφέν Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ της Ελληνικής και της Ρουμανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (30.11.1998).

Οι επισκέπτες ενημερώθηκαν κυρίως επί θεμάτων εποπτείας και ελέγχου, επί νομικών θεμάτων και επί θεμάτων παραγώνων χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Από 28 Νοεμβρίου έως 11 Δεκεμβρίου 1999 πραγματοποιήθηκε η εκπαιδευτική επίσκεψη τριών ανωτέρων στελεχών της Ρουμανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Οι επισκέπτες ενημερώθηκαν κυρίως επί θεμάτων εποπτείας, νομικής παρακολούθησης και παραγώνων.

Συνεργασίες με άλλες Ελληνικές Αρχές

Η αναμενόμενη εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα την 1η Ιανουαρίου 2001, δημιουργεί την ανάγκη της έγκαιρης προσαρμογής όλων των οικονομικών φορέων της χώρας στη νέα πραγματικότητα. Επιδίωξη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η προώθηση της έγκαιρης προετοιμασίας των εποπτευομένων επιχειρήσεων και των επενδυτών, ώστε να εξασφαλιστούν ομαλές συνθήκες λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς. Το 1999 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην καταγραφή κατά θέμα των διατάξεων της ελληνικής νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς οι οποίες σχετίζονται με το Ευρώ και περιέχουν νομισματικές αναφορές και απέστειλε σχετικό κείμενο στο ΥΠΕΘΟ προκειμένου να υπάρξει μέριμνα για την προσαρμογή της νομοθεσίας. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετείχε σε ομάδα εργασίας που έχει συσταθεί από το ΥΠΕΘΟ, η οποία ασχολείται με την καταγραφή των νομικών και τεχνικών ρυθμίσεων που θα απαιτηθούν για την προσαρμογή στο Ευρώ. Στο πλαίσιο αυτής της ομάδας εργασίας η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προετοιμάζει το σχέδιο μετάβασης στο Ευρώ και το χρονοδιάγραμμα των απαιτούμενων προσαρμογών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεργάζεται με την Τράπεζα της Ελλάδος για την αποτελεσματική άσκηση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΠΕΥ για θέματα γνωστοποιήσεων της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών από εγχώριες και αλλοδαπές ΕΠΕΥ και για την αμοιβαία παροχή πληροφοριών και συνδρομής για την καλύτερη εκτέλεση των καθηκόντων τους.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεργάζεται επίσης με τις εισαγγελικές και δικαστικές αρχές σε θέματα παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο πλαίσιο της αρμοδιότητάς της υποβάλλει εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές στις εισαγγελικές αρχές για τη διερεύνηση αδικημάτων που σχετίζονται με παραβάσεις της νομοθεσίας και για την άσκηση ποινικών διώξεων κατά των εμπλεκομένων.

Τέλος, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεργάζεται με την Επιτροπή του άρθρου 7 του Νόμου 2331/95, στην οποία διαβιβάζει στοιχεία όταν από τους ελέγ-

χους που διεξάγει προκύπτουν ενδείξεις νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η FESCO

Η Διάσκεψη των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (FESCO ⁷) συστάθηκε στο Παρίσι τον Δεκέμβριο του 1997 και έχει να επιδείξει σημαντικό έργο. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ιδρυτικό μέλος της FESCO και συμμετέχει ενεργά σε όλες τις ομάδες εργασίας που έχουν συσταθεί από αυτή. Κατά το 1998 συστάθηκαν και το 1999 ολοκλήρωσαν το έργο τους οι ακόλουθες ομάδες εργασίας:

1. Ομάδα Εργασίας για την Ανταλλαγή Πληροφοριών και την Εποπτεία της Αγοράς (Market Surveillance & Exchange of Information)

Σκοπός της ομάδας εργασίας είναι η καθιέρωση δικτύου επικοινωνίας μεταξύ των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς-μελών της FESCO για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών. Απαύγασμα των εργασιών αυτής της ομάδας ήταν η υπογραφή από τα μέλη της FESCO Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και την εποπτεία των δραστηριοτήτων που αφορούν σε κινητές αξίες (26 Ιανουαρίου 1999). Αυτό το πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας αποτελεί και ιδρυτική πράξη για τη δημιουργία της FESCOPOL (FESCO Exchange of Information and Surveillance Co-ordination Group) την οποία θα απαρτίζουν στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς- μελών της FESCO, που είναι υπεύθυνα για την άσκηση εποπτείας.

Ενόψει της ολοένα αυξανόμενης διεθνοποίησης των αγορών, της εναρμόνισης και αλληλεξάρτησης των Ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών, της στενότερης συνεργασίας μεταξύ των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων και της χρήσης της σύγχρονης τεχνολογίας, στόχος αυτού του πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας είναι η δημιουργία ενός πανευρωπαϊκού θεσμικού πλαισίου για την παροχή της ευρύτερης δυνατής αμοιβαίας βοήθειας μεταξύ των εποπτικών αρχών των κρατών-μελών του Ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου, έτσι ώστε να βελτιωθεί η άσκηση εποπτείας και η αποτελεσματική εφαρμογή κανόνων κατά των χρηματοοικονομικών στρεβλώσεων.

Στο Πρωτόκολλο προβλέπονται μεταξύ άλλων οι ακόλουθοι τομείς συνεργασίας:

- Έρευνες και τήρηση της νομοθεσίας που είναι κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης, χειραγώγηση και άλλες πρακτικές στρέβλωσης των αγορών.

⁷ Στη FESCO μετέχουν οι εξής χώρες: Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ισλανδία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο.

- Έρευνες και τήρηση της νομοθεσίας που σχετίζεται με την παροχή συμβουλών, τη διαχείριση και τη φύλαξη κινητών αξιών.
- Έλεγχος της τήρησης των προϋποθέσεων για την παροχή και τη διατήρηση άδειας λειτουργίας από χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές.
- Έλεγχος και τήρηση της νομοθεσίας αναφορικά με τη μετοχική διάρθρωση εταιρειών, τις εξαγορές και απόκτηση σημαντικής επιρροής επί χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών.
- Εποπτεία των αγορών, συμπεριλαμβανομένων των συστημάτων εκκαθάρισης, παρακολούθηση των εκτός κύκλου συναλλαγών επί εισηγμένων τίτλων σε ελεγχόμενες αγορές της Ε.Ε. σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας για τις Επενδυτικές Υπηρεσίες.
- Έλεγχος και τήρηση της νομοθεσίας αναφορικά με την έκδοση κινητών αξιών, τις υποχρεώσεις των πωλητών ως προς τη διαφάνεια και την επαρκή και έγκαιρη ενημέρωση του κοινού.

Επίσης, στο πλαίσιο της εφαρμογής του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας μεταξύ των μελών της FESCO, οι εποπτικές αρχές δύνανται να συνεργάζονται προκειμένου να αντλούν όλη την απαραίτητη πληροφόρηση κατά την εξέταση αιτημάτων εταιρειών για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε κάποιο από τα κράτη-μέλη.

2. Ομάδα Εργασίας για την Καθιέρωση Προτύπων Καταλληλότητας των Μετόχων και του Προσωπικού των AXE-ΕΠΕΥ (Fitness and Properness), όπως προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή Οδηγία 93/22 περί Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

Τον Απρίλιο του 1999 κατά τη Σύνοδο κορυφής της FESCO, η οποία φιλοξενήθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην Αθήνα, ενεκρίθησαν και δημοσιεύθηκαν τα “Ευρωπαϊκά Πρότυπα Καταλληλότητας αναφορικά με την Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών”. Στόχος των εν λόγω προτύπων είναι η διευκόλυνση της ενοποίησης της εσωτερικής αγοράς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ευρώπη και της ικανότητας των εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και των πιστωτικών ιδρυμάτων να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στα κράτη-μέλη του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου χρησιμοποιώντας το “Ευρωπαϊκό Διαβατήριο”.

Με τα συγκεκριμένα πρότυπα καταλληλότητας τα κράτη-μέλη της FESCO επιθυμούν να ακολουθούν ενιαία πολιτική παροχής αδειών και να αποτρέπουν τη χορήγηση αδειάς σε επιχειρήσεις και άτομα, όταν αυτά τα άτομα και επιχειρήσεις δεν κρίνονται ως κατάλληλα σε άλλο κράτος-μέλος. Τα πρότυπα κατα-

ληλότητας ορίζουν τις ελάχιστες προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μία επιχείρηση και αφορούν τόσο στο επιχειρησιακό πρόγραμμα δράσης (πληροφορίες για την εταιρεία, για τις παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες, για τον τρόπο λειτουργίας της και τις αγορές στις οποίες η εταιρεία πρόκειται να δραστηριοποιηθεί) όσο και στα σημαίνοντα πρόσωπα της επιχείρησης (διοίκηση, υψηλόβαθμα στελέχη, μέτοχοι με μερίδιο άνω του 10%) για τα οποία απαιτείται μεταξύ άλλων πλήρες βιογραφικό σημείωμα.

3. Ομάδα Εργασίας για την Καθιέρωση Προτύπων για Θεσομοθετημένες Αγορές (Standards for Regulated Markets), με σκοπό την Καθιέρωση Κοινών Προτύπων μεταξύ των Κρατών Μελών της FESCO

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας συνάντησης της FESCO στο Παρίσι, στις 17 Δεκεμβρίου 1999, εγκρίθηκε μία πολύ σημαντική εργασία για την καθιέρωση προτύπων για θεσομοθετημένες αγορές “Standards for Regulated Markets”, η οποία προσθέτει λεπτομέρειες και συμπληρώνει τις προϋποθέσεις της Οδηγίας περί παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (93/22/ΕΟΚ). Το κείμενο αυτό θέτει τις συνθήκες λειτουργίας της αγοράς, πρόσβασης στην αγορά, καθώς και τις συνθήκες εισαγωγής και έναρξης διαπραγμάτευσης τίτλων στην αγορά. Η FESCO πιστεύει ότι αυτά τα ευρωπαϊκά πρότυπα μπορούν να εφαρμοστούν σε αγορές που συμμετέχουν στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο (ΕΟΧ) και θεωρεί ότι, υπό το πρίσμα της στενότερης συνεργασίας ανάμεσα στις θεσομοθετημένες αγορές μέσω των συμμαχιών των Χρηματιστηρίων, υπάρχει ιδιαίτερη ανάγκη για την ύπαρξη αυτών των προτύπων.

4. Ομάδα Εργασίας για την Καθιέρωση Δεοντολογικών Προτύπων για τους Συμμετέχοντες σε Δημόσιες Εγγραφές (Market Conduct Standards for Participants in an Offering)

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας συνάντησης της FESCO στο Παρίσι, στις 17 Δεκεμβρίου 1999 εγκρίθηκε η εργασία για την καθιέρωση κανόνων δεοντολογίας για τους συμμετέχοντες στις δημόσιες εγγραφές “Market Conduct Standards for Participants in an Offering”, η οποία υποστηρίζει αφενός μεν την αποτελεσματική και διασυνοριακά συνεπή εφαρμογή ενός υψηλού βαθμού επενδυτικής ενημέρωσης και προστασίας, αφετέρου δε την ακεραιότητα των αγορών κεφαλαίου, στόχους των βασικών Ευρωπαϊκών Οδηγιών που αφορούν στις δημόσιες εγγραφές. Ο κύριος στόχος αυτών των κανόνων αυτών είναι η προάσπιση της ακεραιότητας της αγοράς, μέσω της αποφυγής της εσφαλμένης χρήσης πληροφοριακού υλικού από τους συμμετέχοντες σε μια δημόσια εγγραφή.

Η υιοθέτηση των κειμένων αυτών αποτελεί ένα σημαντικό βήμα προόδου στις εργασίες της FESCO προς μια κοινή προσέγγιση σε ό,τι αφορά στη νομοθεσία της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Η κοινή προσέγγιση θα επιτρέψει στις εποπτικές αρχές να εργαστούν με ένα ομοιόμορφο πλαίσιο κανονιστικών προτύπων, βελτιώνοντας έτσι την προστασία των επενδυτών και μειώνοντας τις διασυνοριακές διαφορές στο θεσμικό πλαίσιο, που διέπει τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και τις αγορές.

Τα μέλη της FESCO θα εισάγουν αυτά τα πρότυπα, τα οποία υιοθετήθηκαν κατόπιν εθνικής και ευρωπαϊκής διαβούλευσης, στους θεσμικούς τους στόχους και στον βαθμό που είναι εφικτό, στους αντίστοιχους κανόνες δικαίου. Αν κάποιο μέλος της FESCO δεν έχει την εξουσία να επιβάλει την εφαρμογή κάποιου προτύπου, έχει υποχρέωση να το προτείνει στην κυβέρνηση και στην αρμόδια θεσμική εποπτική αρχή. Τα μέλη της FESCO δεσμεύονται να αποκαλύψουν δημόσια τον τρόπο με τον οποίο θα εφαρμόσουν τα πρότυπα της FESCO.

Επίσης έχουν συσταθεί και συνεχίζουν τις εργασίες τους κατά το 1999 οι εξής Ομάδες Εργασίας:

1. Ομάδα Εργασίας για την καθιέρωση προτύπων για την προστασία των επενδυτών (Standards for Investor Protection).

Σκοπός της ομάδας εργασίας είναι η εναρμόνιση των υφισταμένων κωδίκων δεοντολογίας των κρατών μελών της FESCO. Στο πλαίσιο των οδηγιών που στηρίζουν την προστασία των επενδυτών τη διαφάνεια και την ίση μεταχείριση, η ομάδα αυτή εργάζεται προκειμένου να διευκρινισθεί όχι μόνο ο τρόπος παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αλλά και η ακριβής κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ χώρας προέλευσης και χώρας προορισμού, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά στην επιβολή κανόνων δεοντολογίας. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρόσφατα εξέδωσε ερμηνευτική εγκύκλιο για διευκρίνιση νομικών θεμάτων σχετικών με την ελευθερία παροχής υπηρεσιών από τα πιστωτικά ιδρύματα και προετοιμάζει ανάλογη εγκύκλιο για τις ΕΠΕΥ.

2. Ομάδα Εργασίας για τις Ευρωπαϊκές Δημόσιες Προσφορές (European Public Offerings).

Ο σκοπός της ομάδας εργασίας είναι η καθιέρωση προτύπων για τη διενέργεια των διασυνοριακών δημοσίων εγγραφών. Βασική επιδίωξη της ομάδας υπήρξε η προώθηση της αμοιβαίας αναγνώρισης των Ενημερωτικών Δελτίων στις ευρωπαϊκές αγορές. Για τον σκοπό αυτό προτάθηκε όπως το Ενημερωτικό Δελτίο χωρισθεί σε δύο επί μέρους έγγραφα, το “Registration Document” (“RD”) και το “Offering ή Issue Note” (“ON”). Στο μεν πρώτο, το οποίο θα ανανεώνεται κάθε δώδεκα μήνες, θα παρέχονται οι πληροφορίες του Εκδότη (δραστηριότητες, ιστορική πορεία, οικονομικά στοιχεία,

μέτοχοι, διοίκηση κ.λπ.), ενώ το δεύτερο θα εκδίδεται κάθε φορά που θα γίνεται προσφορά κινητών αξιών και θα επικεντρώνεται στην περιγραφή των αξιών που προσφέρονται, στα χαρακτηριστικά της έκδοσης και σε ειδικά θέματα που αφορούν στις χώρες στις οποίες διεξάγεται η προσφορά. Η εξέλιξη αυτή προϋποθέτει τροποποίηση της Κοινοτικής Οδηγίας 80/390/1980. Συμφωνήθηκε ότι το Internet συνιστά έναν καλό, πρόσθετο τρόπο για πρόσβαση στις πληροφορίες που συνθέτουν το Ενημερωτικό Δελτίο.

Τέλος στη Σύνοδο Κορυφής της FESCO στο Παρίσι (Δεκέμβριος 1999) αποφασίστηκε η σύσταση τριών νέων Ομάδων Εργασίας στους ακόλουθους τομείς:

1. Πρακτικές Πρωτογενούς Αγοράς (Primary Market Practices).

Η Ομάδα Εργασίας θα αντιμετωπίσει τρία θέματα σε σχέση με τις δημόσιες εγγραφές που απαιτούν μια κοινή ευρωπαϊκή προσέγγιση: το grey market trading (αγορά στην οποία λαμβάνουν χώρα συμφωνίες αγοραπωλησιών μετοχών πριν από τη διάθεσή τους με δεδομένο ότι θα διατεθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα), τις green shoe arrangements (συμφωνίες με τις οποίες ο εκδότης παρέχει στους αναδόχους τη δυνατότητα αγοράς πρόσθετου πακέτου μετοχών ώστε να καλυφθεί η υπερβάλλουσα ζήτηση), τις πρακτικές σταθεροποίησης και τη διασπορά τίτλων.

2. Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (Alternative Trading Systems – ATSs).

Η Ομάδα Εργασίας θα αναγνωρίσει τους γενικούς τύπους των συστημάτων αυτών και θα μελετήσει τους κινδύνους και τις ωφέλειες που απορρέουν από αυτά. Σε αυτή τη βάση και λόγω του ότι τα συστήματα λειτουργούν ταυτόχρονα σε πολλές χώρες, η Ομάδα εργάζεται για να προτείνει μία κοινή ευρωπαϊκή προσέγγιση.

3. Κατάχρηση Αγοράς (Market Abuse).

Η Ομάδα Εργασίας θα προσδιορίσει και θα συγκρίνει το ισχύον νομικό πλαίσιο για συμπεριφορές κατάχρησης στην κεφαλαιαγορά σε κάθε κράτος-μέλος και θα ορίσει τον τύπο συμπεριφοράς της αγοράς που τα μέλη της FESCO θεωρούν ότι είναι αξιόποινη. Σε αυτή τη βάση η Ομάδα θα κάνει προτάσεις σχετικά με το πώς θα επιτευχθεί αυτό, συμπεριλαμβανομένης και της πιθανής τροποποίησης της νομοθεσίας της ΕΕ.

Η υιοθέτηση εναρμονισμένων θεσμικών προτύπων και η σύσταση νέων Ομάδων Εργασίας της FESCO αποτελούν σημαντική συνεισφορά για την ολοκλήρωση του Σχεδίου Δράσης της Ε.Ε. για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, αναπτύσσεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η FESCO αποφάσισε επίσης να εξετάσει τις θεσμικές συνέπειες των συμμαχιών των Χρηματιστηρίων στην Ευρώπη, καθώς αυτό αποτελεί θέμα κοινού ενδιαφέροντος, και να αναπτύξει διάλογο με αυτές τις συμμαχίες.

*1η Συνάντηση των Εποπτικών Αρχών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης,
Σόφια, 10-11 Ιουνίου 1999*

Η 1η Σύνοδος των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (Capital Markets Regulators of South Eastern Europe)⁸ πραγματοποιήθηκε στη Σόφια, στις 10 και 11 Ιουνίου 1999. Η συνάντηση είχε ευρεία συμμετοχή και χαρακτηρίστηκε ως ιδιαίτερα επιτυχημένη. Στη συνάντηση μετείχαν μεταξύ άλλων ο Πρόεδρος του European Regional Committee της IOSCO και εκπρόσωπος της FESCO. Οι αντιπροσωπείες των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιοανατολικής Ευρώπης εξέτασαν λεπτομερώς τις δυνατότητες καθιέρωσης στενότερης συνεργασίας τόσο σε διμερές όσο και σε πολυμερές επίπεδο σύμφωνα τις αρχές της IOSCO, τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες και τις ιδιαιτερότητες καθεμιάς από τις χώρες της περιοχής, με δεδομένη τη διεθνώς παρατηρούμενη τάση ολοκλήρωσης των αγορών κεφαλαίου.

Τέλος, οι αντιπροσωπείες των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιοανατολικής Ευρώπης συμφώνησαν για την ανάγκη σύγκλησης ανάλογων συναντήσεων κάθε χρόνο. Για το 2000 αποφασίστηκε η διοργάνωση της Συνόδου από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και μάλιστα κατόπιν σχετικών διαβουλεύσεων η 2η Σύνοδος των Εποπτικών Αρχών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης προγραμματίστηκε να διεξαχθεί στη Θεσσαλονίκη στις 21 και 22 Φεβρουαρίου 2000.

⁸ Συμμετέχουσες χώρες: Αλβανία, Αρμενία, Βουλγαρία, Κροατία, Κύπρος, Ελλάδα, Π.Γ.Δ.Μ., Μολδαβία, Ρουμανία, Σλοβενία, Ουκρανία. Προσκεκλημένοι: IOSCO, FESCO, USAID, U.S. SEC, CONSOB, FSVC.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα 1

Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 1999

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
146/24-11-1998	ΚΡΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΒΟΛΗ ΚΥΡΩΣΕΩΝ ΣΤΙΣ ΑΧΕ-ΕΠΕΥ, ΣΤΙΣ ΑΕΛΑΚ ΚΑΙ ΣΤΙΣ ΕΕΧ ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗΣ ΥΠΟΒΟΛΗΣ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	ΘΕΜΑ 9ο: Σε περίπτωση καθυστέρησης υποβολής, εκ μέρους των ΑΧΕ-ΕΠΕΥ, ΑΕΛΑΚ και Ε.Ε.Χ., στοιχείων που οφείλουν να υποβάλλουν στην Ε.Κ. η επιμέτρηση του προστίμου γίνεται ως εξής: Α) Εφόσον η καθυστέρηση αφορά μέχρι και 5 εργάσιμες ημέρες, θα επιβάλλεται ποσότιμο 1.000.000 δραχ. Β) Εφόσον η καθυστέρηση αφορά από 6 μέχρι και 10 εργάσιμες ημέρες, θα επιβάλλεται ποσότιμο 2.000.000 δραχ. Γ) Σε περίπτωση υποτροπής τα παραπάνω ποσά θα διπλασιάζονται. Δ) Εφόσον η καθυστέρηση αφορά χρονικό διάστημα πέραν των 10 εργάσιμων ημερών, ή αν δεν υποβάλλονται καθόλου τα στοιχεία, ή σε περίπτωση δεύτερης ή χειρότερης υποτροπής, το ύψος του προστίμου θα καθορίζεται μετά από κατά περίπτωση αξιολόγηση ή σε συνδυασμό με την ενδεχόμενη λήψη πρόσθετων μέτρων, που θα κρίνεται ότι απαιτούνται στο πλαίσιο των εποπτικών αμοιβαίων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
149/12-1-1999	ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΠΟΥ ΑΣΧΟΛΟΥΝΤΑΙ ΜΕ ΤΗ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΘΕΜΑ 7ο: 1. Ύλη εκπαιδευτικού προγράμματος. 2. Διάρκεια εκπαιδευτικού προγράμματος. 3. Εγχειρίδιο για τους εκπαιδευόμενους 4. Γραπτή εξέταση.
150/19-1-1999	ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΕΙΣΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΧΑΑ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	ΘΕΜΑ 5ο: Αναστέλλεται από 1/1/1999 έως 31/12/1999 η υποχρέωση των μελών του ΧΑΑ και των εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών για την καταβολή των εισφορών για τη μηχανοργάνωση του ΧΑΑ που προβλέπονται στα εδάφια (α) και (β) της απόφασης 12/7-6-1994/θέμα 7ο (ΦΕΚ 556 Β) του ΔΣ της ΕΚ όπως ισχύει.

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
150/19-1-1999	ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΑ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΤΗΡΟΥΝ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΑΑ	<p>ΘΕΜΑ 6ο: Στο σώμα του στελέχους και του πρώτου αποκόμιματος (προσोπύπου) εκάστου πιννακιδίου, κατά την Παράδοσή του στον εντολέα, επισημειώνονται από εξουσιοδοτημένο στέλεχος της εταιρείας-μέλους του ΧΑΑ, με μηχανικό ή άλλο μέσο, τα στοιχεία των παραστατικών που εκδόθηκαν προς απόδειξη της εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του μέλους και του εντολέα, που απορρέουν από τη συγκεκριμένη συναλλαγή.</p> <p>ΘΕΜΑ 7ο: Στις περιπτώσεις μεταβίβασης, προς επίτευξη της εφορκούς κατά νόμο διαφοράς μετοχών, που εισάγονται για πρώτη φορά στο ΧΑΑ και δεν προέρχονται από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, τα προβλεπόμενα από την απόφαση υπ' αριθμ. 6280/Β508/17-5-89 πάσης φύσεως στοιχεία και παραστατικά που αφορούν τη χρηματιστηριακή συναλλαγή με την οποία διατίθενται οι μετοχές στους επενδυτές που εκδηλώσαν ενδιαφέρον, πριν την εισαγωγή τους στο ΧΑΑ, μπορούν να εκδίδονται συγκεντρωτικά στο όνομα του Κυρίου Αναδόχου στον οποίο έχουν κατατεθεί, άμεσα ή έμμεσα μέσω των αναδόχων και υποαναδόχων οι αιτήσεις εκδήλωσης ενδιαφέροντος των επενδυτών και να αναρράθουν ως εντολέα αιφοράς των μετοχών το όνομα του εν λόγω αναδόχου (αντί του ονόματος του επενδυτή για λογαριασμό του οποίου εκτελείται η χρηματιστηριακή συναλλαγή) με τη χρήση ενός ενιαίου κωδικού αριθμού. Ανάλογη θα είναι και η καταχώρηση των συναλλαγών στο (Α.Σ.Η.Σ). Ο Κύριος Ανάδοχος στη συνέχεια εκδίδει παραστατικά υπέρ των επενδυτών. Μέσω του μέλους του ΧΑΑ, που μεσολάβησε για την εκτέλεση της χρηματιστηριακής συναλλαγής υποβάλλεται στο Κ.Α.Α., αντίγραφο της κατάστασης που έχει υποβάλει ο Κύριος Ανάδοχος στο Δ.Σ. του ΧΑΑ κατά την έγκριση της διασποράς των μετοχών της προς εισαγωγή εταιρείας με τα πλήρη στοιχεία του κάθε επενδυτή που αποικτά μετοχές με την ανωτέρω διαδικασία.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
150/19-1-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 76/28.5.1996/ΘΕΜΑ 5 "ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΤΗΣ Α.Ε. ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΩΝ ΤΙΤΛΩΝ"	ΘΕΜΑ 4ο: Καθορίζει την καταβολή στην Κ.Α.Α. Α.Ε. εκ μέρους κάθε εκδότριας εταιρείας με ονομαστικές μετοχές εισηγμένες στο ΧΑΑ ποσού πενήντα (50) δρχ. ανά πράξη μεταβίβασης και με ελάχιστο καταβαλλόμενο ποσό πέντε χιλιάδων (5.000) δρχ. ανά μαρνητικό μέσο, για την εκ μέρους της Κ.Α.Α. Α.Ε. παράδοση στην αιτούσα εκδότρια εταιρεία των πράξεων μεταβίβασης επί των ονομαστικών μετοχών της σε μαρνητικό μέσο.
151/2-2-1999	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΗΣ Α.Ε. ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΛΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΦΥΣΙΚΩΝ ΣΩΜΑΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΕΠΤΑΦΑ	ΘΕΜΑ 1ο: Η ισχύς της απόφασης 143/20-10-1998/θέμα 3ο του ΔΣ της ΕΚ "Δικαιώματα της Α.Ε. Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών στην περίπτωση αντικατάστασης φυσικών σομμάτων μετοχών με αποθετήρια έγγραφα" παρατείνεται μέχρι τις 30-4-1999.
152/2-3-1999	ΤΗΡΗΣΗ ΒΙΒΛΙΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	ΘΕΜΑ 8ο: Α) Στοιχεία που πρέπει να τηρούνται για τις εντός κύκλου συναλλαγές: 1) στοιχεία για συναλλαγές σε συμβάσεις υπό προθεσμία (futures), 2) διαπλότυπο πινακίδιο παραγελών σε συμβάσεις υπό προθεσμία, 3) διαπλότυπο πινακίδιο συναλλαγών σε προθεσμιακά συμβόλαια, 4) στοιχεία για συναλλαγές σε δικαιώματα προαίρεσης (options), 5) διαπλότυπο πινακίδιο παραγελών σε δικαιώματα προαίρεσης, 6) διαπλότυπο πινακίδιο συναλλαγών σε δικαιώματα προαίρεσης. Β) Βιβλία που πρέπει να τηρούνται για τις εντός κύκλου συναλλαγές: 1) αναλυτική κατάσταση περιθωρίων ασφάλισης, 2) Δελτίο ημερήσιων συναλλαγών. Γ) Υποχρεώσεις των Μελών ως προς την τήρηση των βιβλίων και στοιχείων: 1) υποχρέωση τήρησης των παραπάνω βιβλίων και στοιχείων, 2) τήρηση με τη μορφή μηχανογραφικών καταστάσεων.

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
153/9-3-1999	ΕΦ' ΑΠΑΕ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΧΑΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΛΟΓΩ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΠΟ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ	ΘΕΜΑ 1ο: ΕΙΣΗΓΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΥΠΟΥΡΓΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ “ Οι διατάξεις της παρ. 5 της περίπτωσης Α της Υπουργικής Απόφασης 24072/Β 7880/30-6-1996 (ΦΕΚ 630 Βαε), όπως τροποποιήθηκε με την Υπουργική Απόφαση 39716/Β 1870/23-11-1998 (ΦΕΚ 1204 Βαε 25-11-1998), που αφορούν την καταβολή εφάπαξ ποσού ως δικαιώματος εγγράφης κατά την εισαγωγή μετοχών για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο, εφαρμόζονται και επί εισαγωγής μετοχών που προκύπτουν από τη συγχώνευση με απορρόφηση εταιρείας μη εισηγμένης στο ΧΑΑ από εταιρεία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ. Στην περίπτωση αυτή, ως αξία εισαγόμενων τίτλων νοείται το μνόμενο του αφημένου των προς εισαγωγή μετοχών που καταμένονται στους μετόχους της απορροφώμενης εταιρείας επί τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής”.
153/9-3-1999	ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΟΣ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΥΛΗΣ ΤΩΝ ΕΞΕΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΥΠΟΨΗΦΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΚΠΡΟΣΩΠΩΝ	ΘΕΜΑ 5B: 1. Θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας Χρηματιστηρίων Αξιών και Κεφαλαιαγοράς. 2. Στοιχεία νομοθεσίας Ανωτίμων Εταιρειών. 3. Χρηματοοικονομική ανάλυση και ανάλυση ισολογισμών. 4. Αποτίμηση και αξιολόγηση αξιολογίων. 5. Ανάλυση και διαχείριση χρεοφυλακίων.
154/16-3-1999	ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΕΚΚΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΨΔΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	ΘΕΜΑ 2ο: ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ: Α) Μερίδες και λογαριασμοί του Συστήματος Άνλων Τίτλων. Β) Ενεργοποίηση και απενεργοποίηση μερίδων και λογαριασμών. Γ) Μεταβολές στις μερίδες και στους λογαριασμούς. Δ) Απόρριψη καταχορυσμένων στοιχείων και υποχρέωση ενημέρωσης. ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ: Α) Η Εγκαθάρση συναλλαγών γενικά. Β) Γνωστοποίηση των προς εκκάλυψη συναλλαγών από ΧΑΑ προς το Κ.Α.Α. Γ) Η οριστικοποίηση των πράξεων. Δ) Γνωστοποίηση λογαριασμού χρεοσφ. Ε) Διακανονισμός των πράξεων. ΣΤ) Μετάθεση αρισθών ή πωλήσεων. ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ: Α) Εταιρικά γερωνά και μεταβολές στις καταχορήξεις του Κ.Α.Α. Β) Ενημέρωση των καταχορυσμένων στοιχείων Γ) Μεταβολή των υπολοίπων των λογαριασμών Δ) Δέσμευση αξιών Ε) Πράξεις του μετόχου. ΣΤ) Έκδοση βεβαιώσεων. ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ: Α) Διαδικασία μετατροπής μετοχών εταιρειών ήδη εισηγμένων στο ΧΑΑ. Β) Διαδικασία μετατροπής μετοχών εταιρειών που εισάγονται για πρώτη φορά στο ΧΑΑ. Γ) Εταιρικά γερωνά και πράξεις του μετόχου κατά το στάδιο της μετατροπής. ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ: Τελικές διατάξεις.

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
154/16-3-1999	ΔΙΚΛΕΙΔΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΤΗΣ ΟΜΑΛΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ (ΧΠΑ) ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ (ΕΤΕΣΕΠ)	ΘΕΜΑ 4Α: Ως διελκιδές ασφαλείας θεωρούνται η προσωρινή διακοπή των συνεδριάσεων του ΧΠΑ, η διακοπή και η αναστολή της διαπραγμάτευσης παραγώγου και η διαγραφή αυτού. Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις και οι συνέπειες προσωρινής διακοπής των συνεδριάσεων του ΧΠΑ, της διακοπής και της αναστολής διαπραγμάτευσης Παραγώγου και της διαγραφής αυτού.
156/6-4-1999	ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΥΝ ΣΤΟ ΧΠΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ Ε.Τ.Ε.Σ.Ε.Π. ΤΑ ΜΕΛΗ, ΩΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΕΠΤΡΑΦΗΣ ΚΑΙ ΕΓΤΗΣΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗ	ΘΕΜΑ 5ο: Α) Ορίζει τα ποσά που καταβάλλουν στο ΧΠΑ τα μέλη του για τις υπηρεσίες που τους παρέχει ως εξής: 1. Δικαίωμα εγγραφής α. Για τα μέλη - Ειδικούς Διαπραγματευτές τύπου Β δρχ. 4.000.000 β. Για τα λοιπά μέλη δρχ. 5.500.000. 2. Ετήσια Συνδρομή α. Για τα μέλη - Ειδικούς Διαπραγματευτές τύπου Β δρχ. 2.000.000, β. Για τα λοιπά μέλη δρχ. 2.500.000. Η ετήσια συνδρομή συνδέεται με την άδεια χρήσης προγραμμάτων σε δυο σταθμούς εργασίας για τη διεξαγωγή συναλλαγών. Οποιαδήποτε αύξηση σταθμών εργασίας θα μεταβάλλει αναλογικώς και την ετήσια συνδρομή του μέλους. Β) Ορίζει τα ποσά που καταβάλλουν στην Ε.Τ.Ε.Σ.Ε.Π. τα μέλη της για τις υπηρεσίες που τους παρέχει ως εξής: 1. Δικαίωμα εγγραφής α. Για τα μέλη - Ειδικούς Διαπραγματευτές τύπου Β δρχ. 4.000.000 β. Για τα λοιπά μέλη δρχ. 5.500.000 2. Ετήσια Συνδρομή α. Για τα μέλη - Ειδικούς Διαπραγματευτές τύπου Β δρχ. 2.000.000, β. Για τα λοιπά μέλη δρχ. 2.500.000. Η ετήσια συνδρομή συνδέεται με την άδεια χρήσης προγραμμάτων σε δυο σταθμούς εργασίας για τη εκκαθάριση συναλλαγών. Οποιαδήποτε αύξηση σταθμών εργασίας θα μεταβάλλει αναλογικώς και την ετήσια συνδρομή του Μέλους.
158/11-5-1999	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΗΣ Α.Ε. ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΛΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΦΥΣΙΚΩΝ ΣΩΜΑΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΕΠΤΡΑΦΑ.	ΘΕΜΑ 7ο: Η ισχύς της απόφασης 143/20-10-1998/θέμα 3ο του ΔΣ της ΕΚ "Δικαιώματα της Α.Ε. Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών στην περίπτωση αντικατάστασης φυσικών σωματίων μετοχών με αποθετήρια έγγραφα" παραινείται μέχρι τις 31-7-1999.

(συνεχίζεται)

Νο.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
160/2-6-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ 98/20/154/16-3-1999 ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΚ "ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΠΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΠΙΠΛΩΝ"	<p>ΘΕΜΑ 9ο: 1. Περίπτωση δ παραγράφου του άρθρου 37: Στις περιπτώσεις συναλλαγών που συνάπτονται με τη μέθοδο 6 που προβλέπεται στην υπ' αριθμ. 18/15-1-99 απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ (ΦΕΚ Β 40) όπως αυτή συμπληρώθηκε με την υπ' αριθμ. 22/14-5-99 απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ (ΦΕΚ Β 1172). 2. Άρθρο 37 παραγράφος 5: Οι συναλλαγές της παρ.1 περίπτωση δ του παρόντος μπορεί να εγκαθαρξίζονται την Τ+0 ή την Τ+1. Οι συναλλαγές αυτές μπορεί να συνάπτονται από Μέλος που ενεργεί ως εντολέας αγοράς και για ίδιο λογαριασμό, ακόμη και αν έχει επιβληθεί σε βέρος του ποινή αποκλεισμού από τη συνένδωση, εφόσον η ποινή αυτή οφείλεται στη μη εκπλήρωση υποχρεώσεων Μέλους κατά την έννοια του άρθρου 38 παρ.1 περ. (α) και (γ) του Κανονισμού Εγκαθάρσις Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Άυλων Τίτλων σε συνδυασμό με την 129/14-4-98 απόφαση της Ε.Κ. (ΦΕΚ Β 453). Η παραπάνω ποινή αποκλεισμού αφορά αυτών τοδικαίως μετά την κατάργηση των παραπάνω συναλλαγών με το οποίο καλύπτεται το σύνολο των εκκρεμοτήτων του Μέλους. Η τυχόν θετική διαφορά μεταξύ της αξίας συναλλαγής της πώλησης που οδήγησε στη δημιουργία της εκκρεμότητας και της αξίας συναλλαγής της αγοράς της περίπτωσης δ της παρ.1 του παρόντος άρθρου για την τακτοποίηση κατβάλλεται από το Μέλος ως εξαχρητισμένη εισφορά υπέρ του Επικουρικού Κεφαλαίου χωρίς να συμψηφίζεται με τις ήδη ισχύουσες υποχρεώσεις αυτού. Η τιμή των συναλλαγών αυτών επιτρέπεται να διαμορφώνεται σύμφωνα με τα οριζόμενα στη μέθοδο 6 που προβλέπεται στην υπ' αριθμ. 18/15-1-99 απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ (ΦΕΚ Β 40) όπως αυτή συμπληρώθηκε με την υπ' αριθμ. 22/14-5-99 απόφαση του ΔΣ του ΧΑΑ (ΦΕΚ Β 1172). Η αξία των συναλλαγών αυτών δεν συνυπολογίζεται στις συναλλαγές που προβλέπονται στην 90/19-11-96 απόφαση της ΕΚ (ΦΕΚ Β 1095). 3. Πρώτο εδάφιο της παρ.2 του άρθρου 38: Στις περιπτώσεις της προηγούμενης παραγράφου το ΚΑΑ διενεργεί εκπρόθεσμο διακανονισμό, πολυμερή ή διμερή, την Τ+3 ή σε ημέρες μεταγενέστερες της Τ+3.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
164/20-7-1999	ΧΡΗΣΗ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΑΠΟ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (ΕΕΧ)	ΘΕΜΑ 8Α: α) Προϋποθέσεις χρήσης Παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων με σκοπό την αντιμετώπιση κινδύνου. β) Προϋποθέσεις χρήσης Παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων με σκοπό την αποτελεσματική Διαχείριση χαρτοφυλακίου. γ) Επενδύσεις σε Παραγώγα χρηματοοικονομικά προϊόντα με υποκειμενική αξία συγκεκριμένη μετοχή. δ) Υποχρεώσεις των Εταρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.
165/3-8-1999	ΑΝΟΙΧΤΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΘΕΜΑ 3Β: Προϋποθέσεις για τη διενέργεια ανοιχτών πωλήσεων: α) Ο πωλητής είναι μέλος του ΧΠΑ που έχει υπογράψει σύμβαση Ειδικού Διαπραγματευτή τύπου Β. β) Ο πωλητής έχει συνάψει για ισόβιμες και ομοειδής μετοχές σύμβαση αγοράς ή πώλησης με σύμφωνο επαναπώλησης ή επαναγοράς και έχει προσκομίσει τη σύμβαση αυτή στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε. γ) Η ανοικτή πώληση δεν επιτρέπεται να συνάπτεται σε τιμή ανά μετοχή χαμηλότερη της τελευταίας τιμής στην οποία έχει καταρτιστεί πρόξη στην ίδια μετοχή. δ) Το σύνολο των ανοικτών πωλήσεων ανά πωλητή και ανά μετοχή δεν μπορεί να υπερβάνει σε συγκεκριμένη βάση το 1% του διαθέσιμου ποσοστού ευρείας διασποράς για τη συγκεκριμένη μετοχή. ε) Το πινακίδιο που εκδίδεται για την παραπάνω ανοικτή πώληση προσδιορίζει με κατάλληλη ένδειξη ότι πρόκειται για ανοικτή πώληση. στ) Εφαρμόζονται και σ' αυτή την περίπτωση οι κείμενες διατάξεις για την εκκαθάριση χρηματιστηριακών συναλλαγών.
165/3-8-1999	ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΟ ΕΠΑΝΑΠΩΛΗΣΗΣ ΤΟΥΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΠΩΛΗΣΗΣ ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΟ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ ΤΟΥΣ	ΘΕΜΑ 3Α: α) Εξοχρηματιστηριακές συμβάσεις πώλησης ή αγοράς με σύμφωνο επαναγοράς ή επαναπώλησης για τα μέλη του ΧΠΑ που έχουν υπογράψει σύμβαση Ειδικού Διαπραγματευτή τύπου Β. β) Προϋποθέσεις συναφής και περιεχόμενο των συμβάσεων και των συμφώνων επαναγοράς ή επαναπώλησης. γ) Διαδικασία εκλήρωσης των συμβάσεων και των συμφώνων επαναγοράς ή επαναπώλησης. δ) Προμήθειες ΚΑΑ.ε) Ρυθμίσεις σχετικές με τις ΑΕΔΑΚ και ΕΕΧ.στ) Αποτίμηση του ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των ΕΕΧ. ζ) Εποπτεία Κυρώσεις.

(συνεχίζεται)

Νο.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
165/3-8-1999	ΤΡΟΠΟΠΙΗΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ 104/84-1999 ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΩΣ ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΘΕΜΑΤΑ 6Γ ΚΑΙ 6Δ)	ΘΕΜΑ 4ο: Μειώνεται στον ένα μήνα ο χρόνος υποβολής των στοιχείων για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοήματα και την κεφαλαιακή επάρχθεια των ΕΠΕΥ.
166/31-8-1999	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΗΣ Α.Ε. ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΛΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΦΥΣΙΚΩΝ ΣΩΜΑΤΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΕΓΓΡΑΦΑ	ΘΕΜΑ 5ο: Η ισχύς της απόφασης 143/20-10-1998/θέμα 3ο του ΔΣ της ΕΚ “ Δικαιώματα της Α.Ε. Κεντρικό Αποθετήριο Λειών στην περίπτωση αντικατάστασης φυσικών σωμάτων μετοχών με αποθετήρια έγγραφα” παρφαίνεται μέχρι το τέλος της διαδικασίας αποπλοήρωσης των μετοχών κάθε εισηγήμενης εταιρείας.
167/7-9-1999	ΤΡΟΠΟΠΙΗΣΗ ΤΗΣ 95/14-16.1.97 ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ (ΘΕΜΑ 3ο)	<p>ΘΕΜΑ 11ο: Ποινές για παραβάσεις του Π.Δ. 51/1992. 1 Βασική ποινή 1.Παράλειψη δοχ. 4.000.000 2. Καθυστέρηση δοχ. 2.000.000 Προσαύξηση της ποινής 1.Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών που αντιστοιχούν στις μεταβιβάσεις που έγιναν χωρίς αναγγελία α) Μέχρι 100.000.000 δοχ.: τετραπλασιασμός της βασικής ποινής β) Από 100.000.001- 500.000.000 δοχ.: 5/σμος της βασικής ποινής γ) Από 500.000.001 και άνω: 6σμος της βασικής ποινής 2. Ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που κατέχει ο μέτοχος Για κάθε εκατοστιαία μονάδα του μετοχικού κεφαλαίου που κατέχει ο μέτοχος πριν από τη μεταβολή ξεκινώντας από το 10, προσausάνεται η βασική ποινή με 60.000 δοχ. (1 εκατοστιαία μονάδα = 60.000 δοχ.) 3) Ποσοστό μεταβολής: Για κάθε εκατοστιαία μονάδα μεταβολής της συμμετοχής του μετόχου η βασική ποινή προσausάνεται κατά 100.000 δοχ.(1 εκατοστιαία μονάδα = 100.000δοχ.) 4) Μέτοχος και μέλος του Δ.Σ.: Αν ο παραβάτης μέτοχος είναι και μέλος του Δ.Σ της εταιρείας, τότε η βασική ποινή προσausάνεται κατά το 1/3 αυτής. 5) Μεταβολή της διοίκησης: Αν η μεταβολή της συμμετοχής στο μ.κ. συνοδεύεται και από μεταβολή στη διοίκηση της εταιρείας τότε η βασική ποινή διπλασιάζεται. 6) Για κάθε υποτροπή, η βασική ποινή προσausάνεται κατά την κρίση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η τελική, όπως διαμορφώνεται παραπάνω, ποινή θα μειώνεται κατά το 1/3 με κατώτατο όριο τα 2.000.000 δοχ. εφ’ όσον η μεταβίβαση μετοχών από ή προς τον παραλείποντα την υποχρέωση ενημέρωσης μέτοχο γίνεται προς ή από μέλη της οικογένειάς του.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
172/12-10-1999	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΤΗΣ Κ.Α.Α. Α.Ε. ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΚΑΤΑΧΩΡΗΣΗΣ ΣΤΟ Σ.Α.ΤΑ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΛΟΓΩ ΑΥΞΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΣΤΟ ΧΑΑ	<p>ΘΕΜΑ 12B: Καθορίζει τα δικαιώματα του Κ.Α.Α. ΑΕ στην περίπτωση καταχώρησης στο Σ.Α.Τ. νέων μετοχών λόγω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου μιας εισηγμένης στο ΧΑΑ εταιρείας ως εξής: α. Ποσοστό 0,30% επί της αξίας όπως προσδιορίζεται παρακάτω έως 08/01/2000, 1.000.000,000 β Ποσοστό 0,20% για την από 1.000.000,000- 3.000.000,000 αξία. γ Ποσοστό 0,10% για την από 3.000.000,000- 5.000.000,000 αξία δ Ποσοστό 0,05% για την πάνω από 08/01/2000 αξία. Ως συνολική αξία επί της οποίας υπολογίζεται η παράταση λήξης μάκροση για τις περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου λαμβάνεται υπόψη το γινόμενο της τιμής διάθεσης επί τον αριθμό των μετοχών και στην περίπτωση που γίνεται με διώρεάν μετοχές το γινόμενο της ονομαστικής αξίας κάθε επί τον αριθμό των μετοχών. Το ελάχιστο καταβαλλόμενο ποσό ορίζεται σε 1.000.000 08/01/2000, ενώ το μέγιστο σε 60.000.000 08/01/2000.</p>
172/12-10-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 74ης/14.5.1996 ΣΥΝΕΛΕΥΣΕΩΣ ΤΟΥ Δ.Σ.ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΓΙΑ ΤΟΝ " ΚΑΘΟΡΙΣΜΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΩΝ ΠΑ ΤΗ ΦΥΛΑΞΗ ΤΩΝ ΠΙΠΛΩΝ ΤΩΝ ΛΕΙΩΝ " ΌΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ.	<p>ΘΕΜΑ 12Α: Τροποποιεί την παρ.1 ως εξής: "Μειώνονται τα μεταβιβαστικά δικαιώματα επί των χρηματιστηριακών συναλλαγών συναπτόμενων επί ονομαστικών μετοχών ή αποθετηρίων εγγραφών ονομαστικών μετοχών από 0,08% σε 0,06% επί της αξίας της χρηματιστηριακής συναλλαγής. Από τα δικαιώματα αυτά, το ύψος του ποσοστού που θα εισπράττει το Κ.Α.Α. Α.Ε. θα ανέρχεται σε 0,025%. Το ύψος του ποσοστού δικαιωμάτων του μέλους του ΧΑΑ που μεσολάβησε για την κατάρτιση της συναλλαγής θα ανέρχεται σε 0,035% από το οποίο το 0,01% θα αποδίδεται στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης ΧΑΑ.</p>
173/19-10-1999	ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	<p>ΘΕΜΑ 6ο: 1. Η Κ.Α.Α. ΑΕ για την εκκαθάριση των πράξεων αγοράς μπορεί να εκδίδει αποθετήριο μέσα στην προθεσμία των τριών εργάσιμων ημερών στο όνομα του επενδυτικού οίκου μετά από έγγραφη αίτηση του μέλους του ΧΑΑ, στην οποία θα αναφέρονται και τα στοιχεία του επενδυτικού οίκου. 2. Σε περίπτωση έγκρισης προσκόμισης πιατεί η ισχύς του παραπάνω αποθετηρίου και το Κ.Α.Α. υποχρεούται να το αντικαταστήσει με αποθετήριο στο όνομα των τελικών αγοραστών. 3. Σε περίπτωση μη έγκρισης προσκόμισης το αποθετήριο που εκδίδεται ισχύει υπέρ του επενδυτικού οίκου. 4. Στην περίπτωση που στον κατάλογο περιλαμβανόνται τελικοί αγοραστές για μέρους μόνον των μετοχών, το Κ.Α.Α. υποχρεούται να το αντικαταστήσει εκδίδοντας αποθετήρια στο όνομα των τελικών αγοραστών για τον αριθμό μετοχών που αναφέρονται στον κατάλογο, στο όνομα του επενδυτικού οίκου για τις υπόλοιπες μετοχές.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
174/26-10-1999	<p>ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΤΗΡΗΣΗΣ ΒΙΒΛΙΟΥ ΠΡΟΣΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΤΗΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΤΡΑΦΗ ΜΕΤΑΕΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ</p>	<p>5. Στην περίπτωση συναλλαγής άλλων μετοχών οι μερίδες των επενδυτών θα πιστώνονται μέσω αρχείου κατανομής που θα προσκομίζει η ΑΧΕ που μεσολάβησε για την αγορά την Τ+5 ημέρα από την ημέρα κατάπτωσης της συναλλαγής.</p> <p>ΘΕΜΑ 13ο:1) Η συμμετοχή σε δημόσια εγγραφή προϋποθέτει την ύπαρξη Μεριδίας Επενδυτή και Λογαριασμού Αξιών στο ΣΑΤ. 2) Αιτήσεις συμμετοχής γίνονται με μετρητά, τραπεζικές επιταγές, άλλα ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια κεντρικών κυβερνήσεων ορισμένων χωρών και Δεσμεύσεις συμφωνιών επαναγοράς επί φυσικών τίτλων. Εξαιρούνται τα μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων και οι εγγυημένες επιστολές. 3) Το 30% των μετοχών που διατίθενται σε δημόσια εγγραφή κατανέμεται σε θεσμικούς επενδυτές, ενώ το υπόλοιπο 70% σε λοιπούς επενδυτές. Οι θεσμικοί επενδυτές ορίζονται αναλυτικά, ενώ σε αυτούς δεν συμπεριλαμβάνονται οι υπεράκτιες εταιρείες. 4) Για το τμήμα των μετοχών που διατίθεται σε θεσμικούς επενδυτές δύνανται, κατά την κρίση του Κυρίου Αναδόχου της έκδοσης, να εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών. 5) Για την πώληση του βιβλίου προσφορών, την τιμή διάθεσης της μετοχής και την κατανομή των μετοχών στους θεσμικούς επενδυτές με βάση προκαθορισμένα κριτήρια, την ευθύνη έχει ο Κύριος Ανάδοχος. Στην περίπτωση κατά την οποία δεν εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών, η κατανομή γίνεται, επίσης με προκαθορισμένα από τον Κύριο Ανάδοχο κριτήρια. 6) Για το τμήμα των μετοχών που διατίθεται με τη διαδικασία βιβλίου προσφορών σε μη θεσμικούς επενδυτές η τιμή διάθεσης των μετοχών και ο τρόπος κατανομής τους στους επενδυτές καθορίζονται από τον Κύριο Ανάδοχο. Εφόσον δεν τηρείται βιβλίο προσφορών, η κατανομή των μετοχών γίνεται με τη διάθεση του προσφερόμενου αριθμού μετοχών της κατηγορίας με κάποια σταθερά που σχετίζεται με τα συνολικά έσοδα της έκδοσης και την κατά προτεραιότητα ικανοποίηση εγγραφών για αριθμό μετοχών μέχρι το ημίτιο της Παραπάνω διάθεσης. Στην περίπτωση που οι προσφερόμενες μετοχές δεν επαρκούν, η κατανομή γίνεται με προκαθορισμένα από τον Κύριο Ανάδοχο κριτήρια. 7) Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να εγείρει παρέμβαση από τα ανωτέρω στις περιπτώσεις διάθεσης μετοχών αποκρατικοποιούμενων επιχειρήσεων, ή εταιρειών με ενεργητικό πλέον των 200 δια. δολ., ή ταυτόχρονα συνδυαζόμενων προσφορών στην Ελλάδα ή το εξωτερικό.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
174/26-10-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 90/19.11.1996 ΤΗΣ ΕΠΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ “ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΝ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ” (ΦΕΚ 1095/ 5/12/96) ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ.	ΘΕΜΑ 12ο: Οι ημερήσιες συναλλαγές που πραγματοποιεί στο ΧΑΑ κάθε μέλος δεν απαιτούν κάλυψη αν είναι ύψους μικρότερου ή ίσου προς το ύψος των ιδίων κεφαλαίων του μέλους. Το ύψος των συναλλαγών ορίζεται ως άθροισμά αγορών και πωλήσεων στη διάρκεια μίας συνεδρίασης. Από το ως άνω ύψος συναλλαγών εξαιρούνται τα χειροκίνητα πακέτα, τα οποία εκκαθαρίζονται χωριστά. Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται τα προκύπτοντα από τον πλέον πρόσφατο ελεγμένο ισολογισμό τέλους χρήσεως ή ελεγμένο προσωρινό ισολογισμό πρώτου, δεύτερου ή τρίτου τμήνου υπό τον όρο ότι στον τελευταίο έχουν πραγματοποιηθεί οι σχετικές προσαρμογές για πάσης φύσεως επιβαρύνσεις και προβλέψεις για φόρους και μερίσματα, σύμφωνα με τις γενικές αρχές που ισχύουν για τη σύνταξη του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης.
175/9-11-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 71/2-4-19%ΘΕΜΑ 4 (ΦΕΚ 296Β) ΤΟΥ Δ.Σ ΤΗΣ ΕΠΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ “ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΝΩΤΑΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΑΚΕΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕ ΣΥΝΨΗΦΙΣΤΙΚΗ ΕΓΓΡΑΦΗ” ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ.	ΘΕΜΑ 15ο: Η παρόρραφος δ της απόφασης 71/2-4-96/θέμα 4 αντικαθίσταται ως εξής: Στις εντός κύκλου χειροκίνητες συναλλαγές πακέτων και στις συναλλαγές με συμπληρωτική έγγραφη που συνάπτονται σύμφωνα με την παρ.1 του αρ.24 του Ν.1806/88, αν η αξία των συναλλαγών κυμαίνεται μεταξύ 400.000.000 και 800.000.000 δρχ., η τιμή πώλησης των μετοχών δεν θα μπορεί να αποκλίνει προς τα κάτω ή προς τα άνω κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 5% της τιμής που αναγράφεται στον ηλεκτρονικό πίνακα κατά το χρόνο της αναγγελίας της συναλλαγής στα όργανα που είναι αρμόδια για την αποδοχή της γνωστοποίησης ή για τη χορήγηση της άδειας κατά περίπτωση. Αν η αξία των συναλλαγών υπερβαίνει τα 800.000.000 δρχ., η τιμή πώλησης των μετοχών δεν μπορεί να αποκλίνει προς τα κάτω ή προς τα πάνω κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 10% της τιμής που αναγράφεται στον ηλεκτρονικό πίνακα κατά το χρόνο της αναγγελίας της συναλλαγής στα όργανα που είναι αρμόδια για την αποδοχή της γνωστοποίησης ή για τη χορήγηση της άδειας κατά περίπτωση. Δεν ισχύει όριο και οι τιμές διαμορφώνονται ελεύθερα μεταξύ των μερών στις εξής περιπτώσεις:

(συνεχίζεται)

Νο.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
1)		<p>Αν το αντικείμενο της συναλλαγής αποτελούν μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 30% του συνόλου των μετοχών της κατηγορίας αυτής. 2) Σε περιπτώσεις ταυτόχρονης μεταβίβασης μετοχών περισσότερων της μιας κατηγοριών με τους αυτούς συμβαλλόμενους, αν οι μεταβιβαζόμενες συνολικά μετοχές αντιπροσωπεύουν ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 30% του συνόλου των μετοχών ανεξάρτητα των εμμέρους κατά κατηγορία ποσοτών μεταβιβαζομένων μετοχών.3) Αν οι μεταβιβάσεις μετοχών πραγματοποιούνται σύμφωνα με τη διαδικασία προφοράς προς πώληση πακέτου μετοχών μέσω του Χρηματιστηρίου, η οποία ρυθμίζεται με την υπ' αριθμόν 13/19-2-98 απόφαση του Δ.Σ. του ΧΑΑ και 4) σε περιπτώσεις μεταβίβασης πακέτου μετοχών συνολικής αξίας άνω των 50 δισ δρχ. με χειροκίνητη συναλλαγή εντός κύκλου όταν αντικείμενο των συναλλαγών αποτελούν μετοχές ανώνυμων εταιρειών των οποίων οι μετοχές ανήκουν κατά πλειοψηφία στο Ελληνικό Δημόσιο ή των οποίων το σύνολο του ενεργητικού υπερβαίνει τα 500 δισ. δρχ.5) Σε περιπτώσεις εντός κύκλου χειροκίνητης συναλλαγής πακέτου με σκοπό τη μεταβίβαση μετοχών που αποτελούν αντικείμενο Δημόσιας Εγγραφής ή συνδυασμένης προφοράς με Δημόσια Εγγραφή και ιδιωτική τοποθέτηση, όπως ειδικότερα προβλέπεται με την υπ' αριθμόν 14Α/1759-11-1999 απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Προκειμένου για περισσότερες εντός κύκλου χειροκίνητες συναλλαγές πακέτων επί της ίδιας μετοχής που καταρτίζονται ταυτόχρονα, για ποσοστό απόζησης λαμβάνεται υπόψη η συνολική αξία αυτών ή το συνολικό ποσοστό των μεταβιβαζομένων μετοχών, εφόσον κανένα από τα συμβαλλόμενα μέλη και μέρη (χρηματιστηριακοί παραγγελιοδόχοι και χρηματιστηριακοί παραγγελείς) δεν εμφανίζονται σε μία συναλλαγή ως αγοραστής και σε άλλη ως πωλητής. Οι αποφάσεις 109/3-6-1997/θέμα 1δ (ΦΕΚ 496Β) , 126/24-2-98/θέμα 2 (ΦΕΚ 264Β) και 138/18-8-98/θέμα 3 (ΦΕΚ977Β) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καταργούνται.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
175/9-11-1999	ΜΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΟΡΙΩΝ ΑΠΟΚΛΙΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΚΑΤ' ΤΗ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΤΡΑΦΗ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ Ή ΣΕ ΜΕΡΟΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΑΥΤΩΝ	ΘΕΜΑ 14B: Στις περιπτώσεις εντός κύκλου χειροκίνητης συναλλαγής πακέτου με σκοπό τη μεταβίβαση εισηγμένων μετοχών που αποτέλεσαν αντικείμενο Δημόσιας Εγγραφής ή συνδυασμένης προσφοράς με Δημόσια Εγγραφή και Πρωταγή τοποθέτηση δεν εφαρμόζονται η υπαε αριθμ. 217 απόφαση της 71ης / 2.4.1996 συνεδρίασης και η τιμή συναλλαγής είναι αυτή που προσδιορίζεται από τον κύριο ανάδοχο κατά το στάδιο εκδίκασης ενδιφερόντος από τους επενδυτές.
175/9-11-1999	ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ ΣΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ 150ΗΣ /19.1.1999 ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΩΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΑ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΤΗΡΟΥΝ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΑΑ"	ΘΕΜΑ 14A: Στην υπ' αριθμ. 9326 απόφασης της Επιτροπής Κεφάλαιαγοράς προστίθεται εδάφιο με το εξής περιεχόμενο: "Τα ανωτέρω εφαρμόζονται και στις περιπτώσεις μεταβίβασης μετοχών εισηγμένης εταιρείας για την αγορά των οποίων εκδηλώθηκε ενδιφερόν από το επενδυτικό κοινό κατά τη διαδικασία έγκρισης από την Επιτροπή Κεφάλαιαγοράς της διενέργειας Δημόσιας Εγγραφής"
175/9-11-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΥΠαε ΑΡΙΘΜ. 2063/Β69/19.1.1999 (ΦΕΚ 79B/8.2.99) ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΕΘ/Ο ΠΑ ΤΗΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΧΑΑ	ΘΕΜΑ 11ο: ΕΙΣΗΓΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΥΠΟΥΡΓΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ. Η τροποποίηση του πτώπου εδαφίου της Παραγράφου 5 του κεφαλαίου Α' έχει ως εξής: "Η εταιρεία της οποίας οι μετοχές δεν έχουν εισαχθεί στην Παράλληλη Αγορά του ΧΑΑ ή σε Χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους της Ε.Ε. και υποβάλει αίτηση εισαγωγής στην Παράλληλη Αγορά δεσμεύεται ειρμόφως ότι θα διαθέσει σε δημόσια εγγραφή μετοχές που προεξοχονται μόνο από αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου και αντιπροσωπεύουν, σε ονομαστική αξία, το 25% τουλάχιστον του ποσού που προκύπτει από το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας και του τυχόν ποσού της αύξησεως που δεν διατίθεται σε δημόσια εγγραφή."
176/23-11-1999	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΕΚΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΕΝ ΚΑΤΑΤΕΘΗΚΑΝ ΣΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ ΓΙΑ ΑΠΟΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΤΑΞΗ ΤΗΣ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΡ. 2 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 42 ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΑΡ. 1 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 44 Ν.2396/96 ΠΡΟΒΕΣΜΙΑΣ	ΘΕΜΑ 11ο: 1) Παράταση της προθεσμίας της παρ.2 του άρθρου 42 ν. 2396/96 2) Έναρξη της εκποίησης 3) Διαδικασία εκποίησης 4) Λοιπές διατάξεις

(συνεχίζεται)

Νο.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
176/23-11-1999	<p>ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 8173/Β444/11.3.1999 (ΦΕΚ 288/Β/24.3.99) ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠ.Π.Θ. ΓΙΑ ΤΟ "ΔΕΛΤΙΟ ΤΙΜΩΝ ΧΑΛ"</p>	<p>ΘΕΜΑ 10ο: ΕΙΣΗΓΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΥΠΟΥΡΓΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ. α) Η μέση σταθμισμένη τιμή ανά ημέρα υπολογίζεται ως το πλήθος της αξίας των συναλλαγών προς τα τεμάχια συναλλαγών για κάθε συγκεκριμένη μετοχή κατά τη διάρκεια της ημέρας. Οι χειροκίνητες συναλλαγές δεν θα λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό της μέσης σταθμισμένης τιμής ανά ημέρα. β) Αν για μια μετοχή δεν διαμορφωθεί τιμή ανοίγματος κατά τη διάρκεια της προσυνεδριακής περιόδου, τότε τιμή ανοίγματος θεωρείται η τιμή εκκίνησης. γ) Αν για μία μετοχή δεν έχει γίνει συναλλαγή κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης δεν δημοσιεύονται οι παραπάνω τιμές στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών. δ) Εάν η μετοχή ανήκει στη βασική κατηγορία Α διαπραγματεύσης, ως τιμή κλεισίματος νοείται ο σταθμισμένος μέσος όρος των τιμών ως προς τα τεμάχια συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία 30 λεπτά πριν από τη λήξη της συνεδρίασης. Εάν δεν υπάρχουν πράξεις στο τελευταίο 30λεπτο, ο χρόνος υπολογισμού διαπλασιάζεται. Εάν και στα τελευταία 60 λεπτά δεν υπάρχουν πράξεις λαμβάνεται ως χρονική περίοδος υπολογισμού όλη η διάρκεια της συνεδρίασης. Εάν δεν έχουν πραγματοποιηθεί πράξεις καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης, τότε ως τιμή κλεισίματος νοείται η τιμή εκκίνησης της μετοχής. ε) Εάν η μετοχή ανήκει στην κατηγορία Β ή Γ (στημιαία), ως τιμή κλεισίματος νοείται η τιμή της τελευταίας δημοπρασίας (call auction). Εφόσον δεν πραγματοποιήθηκαν πράξεις καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης τότε ως τιμή κλεισίματος νοείται η τιμή εκκίνησης. στ) Για τις εισηγμένες στο ζήτημα στή-ριο ομολογίες, τα εισηγμένα ομολογια και τα εθνικά δάνεια σε συνάλλαγμα που δεν αποτε-λούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης της Αγοράς Αξιών Σταθερού Εισοδήματος αναγρά-φονται τα εξής: 1. Ονομαστική αξία. 2. Η ημερομηνία έκδοσης τους, η διάρκεια τους σε έτη. 3. Το σημειρωμένο επιτόκιο. 4. Ο όγκος των συναλλαγών σε τεμάχια της προσηρμημένης ημέρας. 5. Η τιμή και η ημερομηνία της τελευταίας εκφώνησης. ζ) Για τα ομολογια βραχυχρόνιας διάρκειας Ε.Τ.Β.Α., ΚΤΗΜΑΤΙΚΗΣ, Ε.Τ.Ε.Β.Α., ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ, ΕΣΤΕ και άλλων (πρώην Υποθηκών) που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης της Αγο-ράς Αξιών Σταθερού Εισοδήματος αναγράφονται τα εξής: 1. Το αρχικό και το σημειρω-μένο επιτόκιο, η ονομαστική αξία και ο αριθμός εισηγμένων ομολογίων. 2. Ο ετήσιος τόκος. 3. Η ημερομηνία έκδοσης τους, η διάρκειά τους σε έτη. 4. Ο όγκος των συναλλαγών σε τεμάχια. 5. Η τιμή και η ημερομηνία της τελευταίας εκφώνησης.</p>

(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
176/23-11-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 2063/Β.69/19.1.1999(ΦΕΚ 79 Β/8.2.99) ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΕΘΟ ΓΙΑ ΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΧΑΑ	ΘΕΜΑ 9ο: ΕΙΣΗΓΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΥΠΟΥΡΓΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ. Σημειώρηση της παρ. 8 του κεφαλαίου Α' ως εξής: Στις περιπτώσεις που εφαρμόζεται διαδικασικά βιβλίου προσφορών (book building) η τιμή διάθεσης καθορίζεται από τον ανάδοχο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 4-παρ.2 του Π.Δ.348/1985. Το στοιχείο (γγ) της παρ. 5 του κεφαλαίου Α' της παρούσας απόφασης δεν ισχύει, εφόσον κατά τη δημόσια εγγραφή εφορμίζεται διαδικασικά βιβλίου προσφορών.
177/7-12-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ 9820/154/16-3-1999 ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΚ "ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ"	ΘΕΜΑ 11ο: 1. Αντικατάσταση παραργράφου 6 άρθρου 1. 2. Μετά το άρθρο. 9 του Κανονισμού προστίθεται άρθρο 9α. 3. Μετά το αρθρ. 11 του Κανονισμού προστίθεται άρθρο 11α. 4. Αντικαθίσταται το άρθρο 17 του Κανονισμού. 5. Αντικαθίσταται η περίπτωση 1 του άρθρου 18 του Κανονισμού και στην παράγραφο 1 του άρθρου 18 του Κανονισμού προστίθεται περίπτωση στ. 6. Αντικαθίσταται η παρ.5 του άρθρου 65 του Κανονισμού. 7. Αντικαθίσταται ο τίτλος του κεφαλαίου Β του Μέρους Δ. 8. Αντικαθίσταται το άρθρο 76 του Κανονισμού.
177/7-12-1999	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΕΛΛΑΧΙΣΤΟΥ ΥΦΟΥΣ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (ΕΕΧ).	ΘΕΜΑ 12ο: 1. Αναπροσαρμόζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των ΕΕΧ σε 2 δισ δραχμές. 2. Οι υφιστάμενες κατά το χρόνο έναρξης ισχύος της παρούσης απόφασης ΕΕΧ των οποίων τα ίδια κεφάλαια τυχόν υπολείπονται του ανωτέρω ορίου, υποχρεούνται να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαιά τους στο ανωτέρω όριο, μέχρι 30 Σεπτεμβρίου 2000.
179/21-12-1999	ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΕΙΣΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΟΥ ΧΑΑ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	ΘΕΜΑ 4ο: Αναστέλλεται από 1-1-2000 έως 31-12-2000 η υποχρέωση των Μελών του ΧΑΑ και των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΑ, για καταβολή των εισφορών για μηχανοργάνωση του Χρηματιστηρίου, που προβλέπονται στα εδάφια (α) και (β) της απόφασης 12/7-6-1994/θέμα 7ο (ΦΕΚ 556 Β) του ΔΣ της ΕΚ όπως ισχύει.

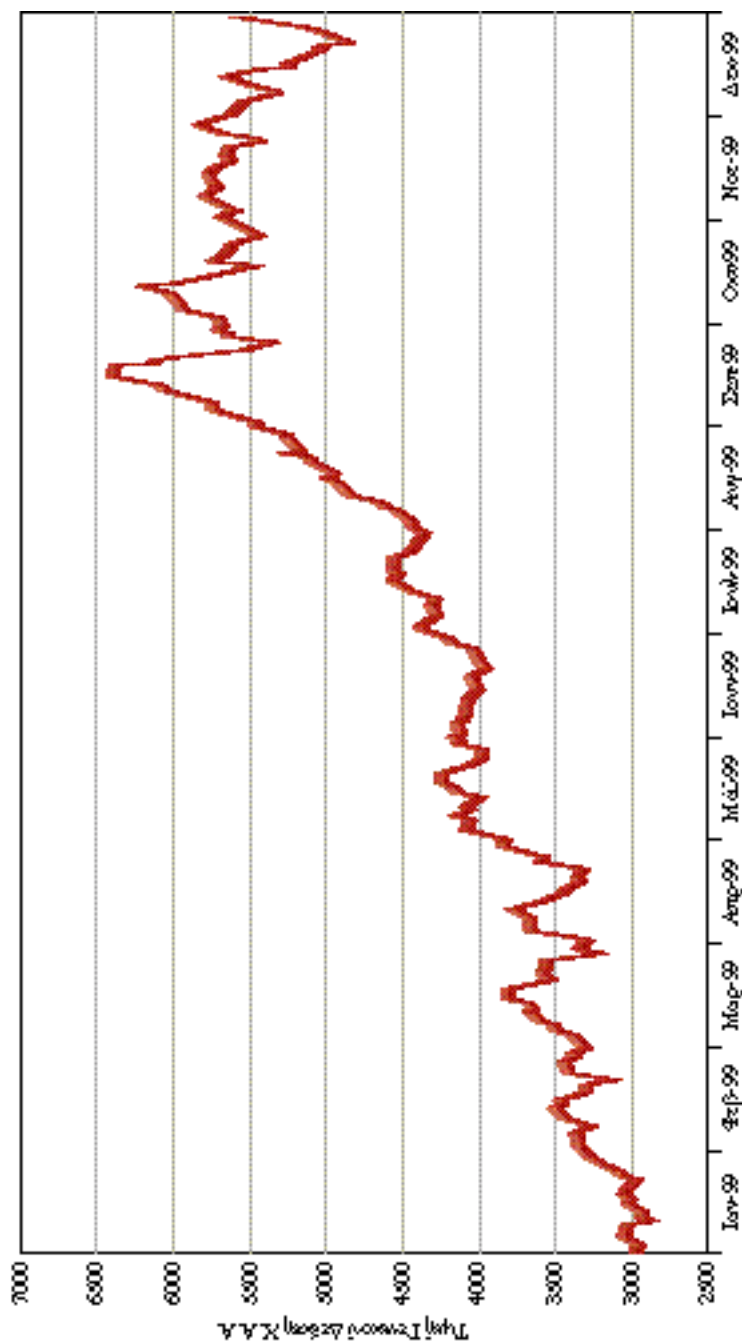
(συνεχίζεται)

No.	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Απόφασης
179/21-12-1999	ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΧΑΑ	ΘΕΜΑ 5ο: Παρατείνεται μέχρι την 31-12-2000 η προβλεπόμενη από την απόφαση 106/13-5-1997/θέμα 4 όπως ισχύει, της ΕΚ, υποχρέωση καταβολής πρόσθετης εισφοράς από κάθε μέλος του ΧΑΑ στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης ΧΑΑ, ύψους ίσου προς το ένα τοις δεκάσις χιλίοις (0,01%) επί της ημερησίας αξίας των συναλλαγών.
179/21-12-1999	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 15/175/9-11-1999 ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 71/2-4-1996/ΘΕΜΑ 4 (ΦΕΚ 296 Β) ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΝΩΤΑΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΑΚΕΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕ ΣΥΜΨΗΦΙΣΤΙΚΗ ΕΓΓΡΑΦΗ	ΘΕΜΑ 7ο: Η παράγραφος 2 της απόφασης 15/175/9-11-99 του ΔΣ της ΕΚ αντικαθίσταται ως εξής: "Οι αποφάσεις 109/3-6-1997/θέμα 1δ (ΦΕΚ 496 Β), 126/24-2-1998/θέμα 2 (ΦΕΚ 264 Β) ΚΑΙ 138/18-8-1998/θέμα 3 (ΦΕΚ 977 Β) του ΔΣ της ΕΚ καταργούνται. Η παρούσα ισχύει από τις 28 Δεκεμβρίου 1999. Κατ' εξαίρεση η παραπάνω περίπτωση (ν) της παράγραφου 1 ισχύει από τη λήξη της απόφασης".

(συνεχίζεται)

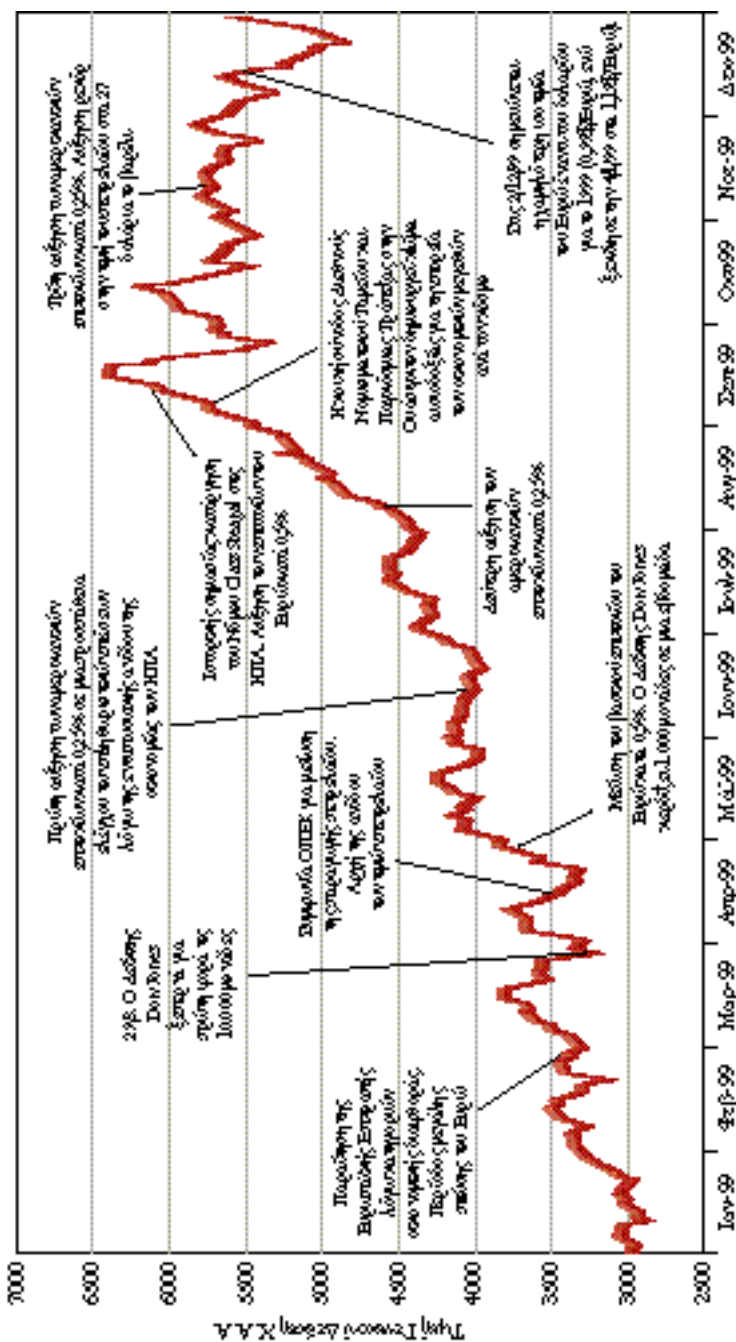
Παράρτημα 2

Η Εξέλιξη του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α., 1999



Παράρτημα 3

Οι Σημειοσημειώσεις Διεθνούς Εξισοζεύξης και οι Γενικές Δεξαμενές Τιμών στο Χ.Α.Α., 1999



Παράρτημα 4

Συμμετοχή σε Συνόδους, Διεθνή Συνέδρια και Συναντήσεις κατά το 1999

Ημερομηνία - Τόπος	Θέμα
13 - 15/1/1999, Βέρνη	Συνάντηση Working Party No IV Technical Committee of IOSCO
13 - 15/1/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
19 - 23/1/1999, Παρίσι	Συνάντηση ΟΟΣΑ για την Εταιρική Διακυβέρνηση
25 - 27/1/1999, Παρίσι	Σύνοδος Κορυφής FESCO
16 - 18/3/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
20 - 28/3/1999, Ν. Υόρκη	Συνέδριο για την Ελληνική Οικονομία
25 - 28/3/1999, Ν. Υόρκη	Συνέδριο της World Bank και του Brookings Institution με θέμα: Emerging Markets and Economic Development
22 - 24/4/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
4 - 6/5/1999, Λονδίνο	Συνάντηση Working Party No IV Technical Committee of IOSCO
24 - 29/5/1999, Λισσαβόνα	Επίσιο Συνέδριο της IOSCO
25/5/1999, Λισσαβόνα	European Regional Committee της IOSCO
25 - 28/5/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
16 - 19/6/1999, Παρίσι	Συνάντηση της FESCOPOL
17 - 19/6/1999, Ρώμη	Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
23 - 25/6/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
29/6 - 1/7/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
9 - 12/7/1999, Σόφια	1η Συνάντηση των Επιτροπών Κεφάλαια/οράς της Νοτιοανατολικής Ευρώπης
2 - 5/9/1999, Παρίσι	Συνάντηση της FESCOPOL
5 - 12/9/1999, Μόντρεαλ	1999 IOSCO Seminar Training Program με θέμα: The Regulation and Supervision of Market Intermediaries
9 - 10/9/1999, Φρανκφούρτη	Σύνοδος Κορυφής FESCO
12 - 13/9/1999, Κρακοβία	European Regional Committee της IOSCO
20 - 25/9/1999, Ρίο ντε Τζανέιρο	Συνάντηση του Enlarged Contact Group με θέμα: the Supervision of Collective Investment Funds
25/9 - 1/10/1999, Ουάσινγκτον	Συνάντηση Working Party No IV Technical Committee of IOSCO
6 - 8/10/1999, Μαδρίτη	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Market Abuse
6 - 8/10/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
10 - 11/10/1999, Μιλάνο	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: European Public Offerings
13 - 15/10/1999, Παρίσι	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Standards for Investor Protection
16 - 24/10/1999, Σικάγο	Σεμινάριο της U.S. Commodity Futures Trading Commission
24 - 26/10/1999, Φρανκφούρτη	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Public Relations and Communication
26 - 29/10/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
14 - 21/11/1999, Ουάσινγκτον	Σεμινάριο της U.S. S.E.C. Annual International Institute με θέμα: Securities Enforcement and Market Oversight
17 - 20/11/1999, Βρυξέλλες	Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
20 - 23/11/1999, Μαδρίτη	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Market Abuse
21 - 23/11/1999, Παρίσι	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Primary Market Practices
28 - 30/11/1999, Λονδίνο	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Alternative Trading Systems
9 - 12/12/1999, Αμστερνταμ	Συνάντηση του Experts Group της FESCO με θέμα: Standards for Investor Protection
5 - 7/12/1999, Παρίσι	FESCO Workshop με θέμα: The regulatory consequences of European Exchange Alliances
16 - 18/12/1999, Παρίσι	Σύνοδος Κορυφής FESCO

Πίνακας Ι

Οι Σημαντικότες Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελλάδα και Διεθνώς, 1999 Α. Διεθνείς Συγχωνεύσεις και Εξαγορές

Εταιρεία	Εταιρεία Στόχος	Χώρα	Εταιρεία	Εταιρεία Ιδιοκτήτης	Χώρα	Τύπωμα (εκατ. USD)
AirTouch		USA	Vodafone		UK	65901,9
MediaOne		USA	AT&T		USA	63115,3
TotalFina		France	Elf Aquitaine		France	56209,9
Elf Acquitaine		France	Total finan SA		France	53293,6
US West		USA	Qwest		USA	48479,8
Telecom Italia		Italy	Olivetti		Italy	34757,9
Arco		USA	BP Amoco		USA	33701,9
Hoechst		Germany	Rhone-Poulenc		France	28526,0
Ascend		USA	Lucent Technologies		USA	21070,4
Promodes		France	Carrefour		France	18301,8
YPF		Argentina	Repsol		Spain	17436,7
Bank of Boston		USA	Fleet Financial		USA	15925,2
Honeywell		USA	AlliedSignal		USA	15495,9
Tractebel		Belgium	Suez Lyonnaise des Eaux		France	14189,0
One 2 One		UK	Deutsche Telecom		Germany	13629,0
Paribas		France	BNP		France	13035,3
CWC Consumer		UK	NTL		USA	12963,7
Marconi		UK	British Aerospace		UK	12863,3
BOC Group		UK	Investor Group		France	12726,8
Frontier Corp		USA	Global Crossing		USA	12594,4
Union Carbide Corporation		USA	Dow Chemical		USA	11669,5
Banco Central Hispanoamericano		Spain	Banco Santander		Spain	11320,8
Scottish Windows		UK	Lloyds TSB		UK	11119,5
TransAmerica Corp		UK	Aegon		Netherlands	10813,6
Asda Group		UK	Wal-Mart Stores		USA	10742,9

(συνεχίζεται)

**Β. Ιδιοκτησίες Δημοσίων Επιχειρήσεων
στην Ελλάδα**

**Γ. Συγχρονεύσεις & Εξοργές Μεταξύ Εισηγμένων Εταιρειών
στην Ελλάδα**

Εταιρεία	Τίμημα (δια. δοχ.)	Εταιρεία Ιδιοκτήτης	Εταιρεία Στόχος	Δραστηριότητα
OTE (4η μετχ., κατά 14%)	341,0	Singular AE	Γερμανός AE	Hardware, Software
Εθνική Τράπεζα	281,0	Eitane AE	Ενζλεϊδής AE	Κατασκευές
Καταστήματα Αφροδ., Ειδών	127,0	Intracom AE	Ελλ. Τεχνολ.	Αγορά Μελετών
Πολύφοις Μτχ προς ΑΤΕ	80,0	Νηρείς AE	Σοφάντης AE	Γυνάκ, Ψάδια Ιχθυοτροφ.
Ελληνικά Πετρέλαια	150,0	Αεργέα AE	Εατέο AE	Κατασκευές
ΕΤΒΑ	30,0	Απιαρά AE	Σηγάλας AE	Κατασκευές
ΕΥΔΑΠ	60,0	Κυάνδρφομάου Λούλη	Μύλου Αγ. Γεοργ	Αλιευτά
Σύνολο Εσόδων του Δημοσίου	1.069,0	Τράπεζα Πίστεως	Ιονική Τράπεζα	Τραπεζικές Εργασίες
		Infoquest AE	Ergodata AE	Computers
		Telesis Αχε	Δοκιμή Τράπεζα	Τραπεζικές Εργασίες
Ιονική Τράπεζα	272,0	Παπαέλληνας AE	Sportsman AE	Ρούχα, Υποδήματα
Olympic Catering (1η μετχ)	3,3	Consol Eurofinance Holdings	Τράπεζα Εργασίας	Χρημ/νομιαίες Εργασίες
ΕΤΒΑ	99,0	Τράπεζα Πειραιώς	Αεργα, Τέργα,Γε	Κατασκευές, Υπηρεσίες
Olympic Catering (2η μετχ)	5,3	Telesis AXE	Δίας EEX	Χρημ/νομιαίες Εργασίες
ΕΥΔΑΠ	15,0	Κλωστήρια Ναούσης Ae	Δούδος Ae	Κλωστοφρακτοφυγία
Σύν. Εσόδ. μη κρατικών Φορέων	395,0	Επιχειρήσεις Αττικής Ae	Γρ. Σφιντήη Ae	Ναυτιλιακές Υπηρεσίες
		Ελλ. Τεχνοδομητή Ae	ΐκτωρ Ae	Κατασκευές
Γενικό Σύνολο	1.464,0	Intracom AE	Εκ. Τεχν. Ακτωρ	Ενεργειακά Έργα
		Blue Circle Industries SA	ΑΓΕΤ Ηρακλ. Ae	Τοιμέντα
		Μηχανική Ae	Βόλκ. Εχποστ	Επεξεργασία Ξύλου
		Κλωστήρια Δούδος Ae	Γ. Γαυούσης Ae	Κλωστοφρακτοφυγία

Πηγή: Financial Times, ΥΠΕΘΟ, Εταιροπή Ανταγωνισμού.

Πίνακας II

Δημόσιες Εγγραφές στο ΧΑΑ, 1999

Α/Α	Εταιρεία	Περίοδος Εγγραφών	Ημ/νία Διαπραγματεύσεως	Αγορά	Είδος Μγχ	Τιμή Διάθεσης	Δημόσια Εγγραφή	Ιδιωτική Τοποθέτηση	Αντιβάρηνα Κεφάλαια	Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Σύμβουλος Έκδοσης
1	Αγοραστή Ασφάλιστη	26-29/1	25-Φεβ-99	Κίτσια	KO	3500	2.531.600	126.400	9.303.000.000	Αγοραστή Τράπεζα	ETEBA - ATE Finance
2	Mevaco Μεταλόγουρη ΑΒΕΕ	29/1-2/2	1-Μαρ-99	Παράλληλη	KO	1600	452.000	22.000	758.400.000	Εμποραγή Τράπεζα	Telesis AEΠEY
3	Πλάσιον Computers ΑΕΕ	10-12/2	15-Μαρ-99	Παράλληλη	KO	3250	600.000	0	1.950.000.000	Τράπεζα Εργασίας	Telesis AEΠEY
4	Ατέριων Α.Ε.	17-19/2	17-Μαρ-99	Παράλληλη	KO	1500	557.700	27.700	878.100.000	Midland Bank plc.	Midland Bank plc.
5	Κλέιμαν Ελλάς ΑΒΕΕ	24-26/2	5-Απρ-99	Παράλληλη	KO	2300	910.000	45.500	2.197.650.000	EFG Eurobank	EFG Euribank
6	Veterin ΑΒΕΕ	2-5/3	5-Απρ-99	Κίτσια	KA	1700	2.246.750	112.000	4.009.875.000	Εμποραγή Τράπεζα	Εμποραγή Τράπεζα
7	Τράπεζα EFG Eurobank	16-19/3	14-Απρ-99	Κίτσια	KO	8500	11.162.500	587.500	99.875.000.000	EFG, ETE	
8	Ηλέκτρα Α.Ε.	22-24/3	26-Απρ-99	Παράλληλη	KA	1650	480.000	24.000	831.600.000	Εμποραγή Τράπεζα	Εμποραγή Τράπεζα, Nunitus AXE
9	Πλαστικά Κορήτης	31/3-2/4	13-Μαΐ-99	Παράλληλη	KA	2500	1.488.000	32.000	3.800.000.000	Τράπεζα Πειραιώς	Πειραιώς Finance
10	Olympic Catering ²	29/4-4/5	9-Ιουν-99	Κίτσια	KO	1900	1.700.000	57.500	3.333.500.000	Εθνική Τράπεζα	Εμποραγή Τράπεζα, ETEBA
11	Κυλινοφόρμιοι Παπαφίλη Α.Ε.	5-7/5	7-Ιουν-99	Παράλληλη	KA	1600	568.430	0	909.488.000	Εμποραγή Τράπεζα	Εμποραγή Τράπεζα, Ελληνική AXE
12	Φεριστέξ-Απόφ Ανεξουλάκη ΑΕ	25-28/5	30-Ιουν-99	Κίτσια	KO	2300	1.648.930	81.800	3.980.679.000	Εμποραγή Τράπεζα	Ιωνική Finance
13	Alpha Αστικά Ακίνητα	1-4/6	29-Ιουν-99	Κίτσια	KO	2400	3.620.000	0	8.688.000.000	Alpha Tc. Πίστεως	Alpha Finance
14	ΕΛΠΕΚΑ ΑΕ	8-11/6	16-Αυγ-99	Κίτσια	KA	2600	3.810.000	190.000	10.400.000.000	Εθνική Τράπεζα	ETEBA
15	Unisoft Προγραμματισμ. Η/Υ ΑΕ	16-18/6	27-Αυγ-99	Παράλληλη	KO	3500	816.500	40.800	3.000.550.000	Εμποραγή Τράπεζα	Κάπτα AXE

(συνεχίζεται)

A/A	Εταιρεία	Περίοδος Εγγραφών	Ημερία Διαπραγματεύσεως	Αγορά	Είδος Μτγ	Τιμή Διάθεσης	Διμίσια Εγγραφή	Ιδιωτική Τοποθέτηση	Ανταρθμένα Κεφάλαια	Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Συμβούλος Έκδοσης
16	Interamerican	22-25/6	26-Ιουλ-99	Κίτσια	KO	7000	4.582.900	0	32.080.300.000	Εθνική Τράπεζα	Εθνική Τράπεζα - Telesis AXE
17	Active Επενδυτική	30/6-2/7	1-Σεπ-99	Παράλληλη	KA	1600	1.715.000	85.000	2.880.000.000	Τράπεζα Πειραιώς	Ωμέγα AXE
18	ANEN AE	30/6-14/7	ΔΕ' χορός εισερχ.		KO	1000	1.050.000	450.000	1.500.000.000	Τράπεζα Πειραιώς	Πειραιώς Finance
19	OTE ³	6-9/7	19-Ιουλ-99	Κίτσια	KO	6500	10.851.710	56.318.360	434.044.086.125	ETE, Credit Suisse, First Boston, ETEBA Salomon S. Barney	Alpha Finance.
20	Union AEE	13-16/7	18-Αυγ-99	Κίτσια	KO	6500	3.810.000	190.000	26.000.000.000	Alpha Πίστεως, Εθνική Τράπεζα	Alpha Finance
21	Everest AE	21-23/7	26-Αυγ-99	Παράλληλη	KO	2800	762.100	37.900	2.240.000.000	ΕFG Eurobank	Telesis AETPEY
22	Autohellas AT&EE	27-30/7	30-Αυγ-99	Κίτσια	KO	2600	4.286.000	214.000	11.700.000.000	Alpha Τρ. Πίστεως	Telesis AETPEY
23	Hagath Regency Ξενοδ. AE	31/8-3/9	27-Σεπ-99	Κίτσια	KO	7000	4.500.000	225.000	33.075.000.000	ΕFG Eurobank	ΕFG Eurobank
24	Dionis AE	8-10/9	11-Οκτ-99	Παράλληλη	KA	2700	317.250	15.000	897.075.000	Ωμέγα AXE	Ωμέγα AXE
25	Αττιζές Εκδόσεις AE	10-15/9	11-Οκτ-99	Παράλληλη	KO	3700	500.000	25.000	1.942.500.000	Τρ. Χίου	Τρ. Χίου
26	Κ.Ι. Δανάη/Ιδρυ - "Η Παναγιά"	15-1/79	7-Οκτ-99	Παράλληλη	KO	3400	813.000	39.800	2.899.520.000	Alpha Τρ. Πίστεως	Alpha Finance
27	Computer Logic AE	22-24/9	14-Οκτ-99	Παράλληλη	KO	5500	805.410	0	4.429.755.000	ΕFG Eurobank	Global Finance
28	INTPAΛOΤ AE	7-11/10	3-Νοε-99	Παράλληλη	KO	8000	1.210.000	60.500	10.164.000.000	Alpha Τρ. Πίστεως	Σίγμα AETPEY
29	Εθνική Τράπεζα ⁴	12-15/10	25-Οκτ-99	Κίτσια	KO	22900	2.244.775	2.355.225	104.314.915.850	Alpha Τρ. Πίστεως, Ειραγοική TE	
30	Π. Πετρόπουλος AEBE	29/10-2/11	1-Δεκ-99	Παράλληλη	KO	3300	400.000	20.000	1.386.000.000	HSBC BANK PLC	Alpha Finance
31	Βαρθολομείος AE/Νημ. Νάουσας	2/11-5/11	3-Δεκ-99	Κίτσια	KA	1500	2.453.590	122.680	3.864.405.000	Εθνική Τράπεζα	Alpha Finance

(συνεχίζεται)

A/A	Εταιρεία	Περίοδος Εγγράφων	Ημε/ία Διαπραγματεύσεως	Αγορά	Είδος Μτχ	Τιμή Διάθεσης	Διμήσια Εγγραφή	Ιδιότητα Τοποθέτηση	Αντιλήθνα Κεφάλαια	Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Συμβούλος Έκδοσης
32	Frigoglass ABEE	9-12/11	2-Δεξ-99	Κίτσια	KO	3000	6.000.000	5.000.000	33.000.000.000	Alpha Tq. Πίστεως	Alpha Finance
33	Panafon AE ³	16-19/11	29-Νοε-99	Κίτσια	KO	3660	3.879.270	82.773.603	316.966.515.180	Alpha Πίστεως, Εθνοική Τράπεζα	Alpha Finance
34	BIOXALKO	23-26/11	17-Δεξ-99	Κίτσια	KO	11500	12.300.000	0	141.450.000.000	Εθνοική Τράπεζα	ETEBA
35	Υιοί Ε. Χατζηφρασιούτσου ΑΕ	29/11-1/12	27-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	3500	315.780	0	1.105.230.000	Ιωνική Τq, Alpha Tq. Πίστεως	Ιωνική Finance
36	Π. Κορσφοβός ΑΕΕ	29/11-1/12	23-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	8500	4.847.000	0	41.199.500.000	Τράπεζα Πειραιώς	Δεβλετόγιαν ΑΧΕ
37	Νεόριο ΑΕ Νταμπγιέτων Σίτζου	1-3/12	21-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	3500	958.000	47.880	3.520.580.000	Alpha Tq. Πίστεως	Alpha Finance
38	Ηλεκτρονική Αθηνών ΑΕ	2-6/12	23-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	7500	900.000	0	6.750.000.000	EFG Eurobank	EFG Eurobank
39	Χαϊδεμένος ΑΕΒΕ	2-7/12	4-Ιαν-00	Κίτσια	KO	4200	1.812.210	90.000	7.989.282.000	Εθνοική Τράπεζα	Alpha Finance
40	Κτήρια Κόστα Αυξερσίδη ΑΕ	7-9/12	14-Ιαν-00	Παράλληλη	ΚΑ	2800	469.000	23.000	1.377.600.000	Εμπορική Τράπεζα	Ergofinance ΑΕ
41	Spider - Ν. Πέτσος & Υιοί ΑΕ	7-9/12	28-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	5000	992.000	47.680	5.198.400.000	Alpha Tq. Πίστεως	Alpha Finance
42	Microland Computers ΑΕΒΕ	8-10/12	24-Δεξ-99	Παράλληλη	KO	5200	840.000	42.000	4.586.400.000	Εμπορική Τράπεζα	Telesis ΑΕΠΕΥ
43	Unisystems Συστήμ. Πληρ. ΑΕΕ	8-13/12	4-Ιαν-00	Κίτσια	KO	9800	3.000.000	150.000	30.870.000.000	Alpha Tq. Πίστεως	Alpha Finance
44	Ράδιο Κορασπίη Telecom ΑΕ	9-13/12	12-Ιαν-00	Παράλληλη	ΚΑ	6500	550.000	0	3.575.000.000	Εμπορική Τράπεζα	Π&Κ ΑΧΕ, Σίτζου ΑΧΕ
45	ETBA Bank	14-17/12	12-Ιαν-00	Κίτσια	KO	3000	40.609.730	0	121.829.190.000	Εμπορική Τράπεζα	Εμπορική Τράπεζα
46	ΕΥΔΑΠ ΑΕ	23-28/12	28-Ιαν-00	Κίτσια	KO	2000/2500	30.000.000	1.500.000	77.798.286.250	Alpha Πίστεως, Εθνοική Τράπεζα	ETEBA
1.624.570.181.330											

(συνεχίζεται)

Σημειώσεις: Από τη δημόσια εγγραφή της ΕΛΓΕΚΑ και έπειτα (με την εξαίρεση της Interamerican), οι μετοχές εισάγονται σε άλλη μορφή

¹ ΚΟ = Κοινές Ονομασιαιές, ΚΑ = Κοινές Ανώνυμες, ΠΑ = Προνομιογίες Ανώνυμες

² Η τιμή διάθεσης στην ιδιωτική τοποθέτηση ήταν 1.800 δρχ. Από τις 1.700.000 μετοχές της δημόσιας εγγραφής 550.000 προερχονται από προσηφορά υφιστάμενων μετοχών και 1.150.000 από έκδοση νέων.

³ Συνολικά διατέθηκαν 67.170.070 μετοχές από τη Συνδιασμένη Προσηφορά. Από αυτές, 20.337.400 διατέθηκαν μέσω της Εγχώριας Προσηφοράς (ΕΠ) και 46.832.670 μέσω της Διεθνούς Προσηφοράς (ΔΠ). Από τις μετοχές της ΕΠ, 9.485.690 δόθηκαν με ιδιωτική τοποθέτηση και 10.851.710 με δημόσια εγγραφή. Στην ΕΠ συμμετείχαν και κάτοχοι προμετόχων, οι οποίοι έλαβαν τις μετοχές στην τιμή των 6.175 δρχ. Από τις μετοχές της ΔΠ, 14.172.500 δόθηκαν μέσω της Βορειοαμερικανικής προσηφοράς (ΗΠΑ & Καναδάς) και 32.660.170 μέσω της Διεθνούς Ιδιωτικής Τοποθέτησης. Και εδώ συμμετείχαν κάτοχοι προμετόχων.

⁴ Συνολικά διατέθηκαν 4.600.000 μετοχές. Από αυτές, 3.450.000 μετοχές διατέθηκαν μέσω της Εγχώριας Προσηφοράς (ΕΠ) και 1.150.000 μέσω της Διεθνούς Προσηφοράς (ΔΠ). Από τις μετοχές της ΕΠ, 1.094.775 δόθηκαν με δημόσια εγγραφή (900.000 με μετοχή και 194.775 με χρήση προμετόχων στην τιμή των 21.755 δρχ.) και 2.355.225 με ιδιωτική τοποθέτηση (1.748.085 με μετοχή και 607.140 με χρήση προμετόχων. Από τις μετοχές της ΔΠ, 1.056.645 δόθηκαν μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης με καταβολή μετρητών και 93.355 με αντικατάσταση προμετόχων

⁵ Συνολικά διατέθηκαν 43.090.400 υφιστάμενες μετοχές και 43.562.473 αναλάξιμες ομολογίες. Στην εγχώρια προσηφορά διατέθηκαν 4.129.270 μετοχές, από τις οποίες τα 3.879.270 με δημόσια προσηφορά και 250.000 με ιδιωτική τοποθέτηση στους εργαζόμενους. Η διεθνής προσηφορά περιλάμβανε 38.961.130 μετοχές από τις οποίες 4.036.370 έλαβαν οι έλληνες θεσμικοί και 34.924.760 οι ξένοι θεσμικοί

ΠΙΝΑΚΑΣ III

Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου στο ΧΑΑ, 1999

(Αναφέρονται οι αυξήσεις με καταβολή μετρητών υπέρ των παλαιών μετόχων αυτές με ιδιωτική τοποθέτηση)

Κύρια Διοργάνωση	Ημέρα αποκοπ. δικαιωμ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια (δρχ.)
Α. Κύρια Διοργάνωση						
1 Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	4-Δεκ-98	4/1-5/2	1 νέα προς 1 παλαιά	43.750.000	2.500	119.866.500.000
2 Μπήτρος ΑΕΒΕ	12-Ιαν	20/1-23/2	6 νέες προς 10 παλαιές	3.407.040	1.300	4.429.152.000
3 Τη. Εργασίας	26-Ιαν	23/2-23/3	3 νέες προς 10 παλαιές	7.762.000	12.000	93.144.000.000
4 Alpha Finance ΑΕ ¹	15-Φεβ		1 νέα προς 3 παλαιές	2.125.000	10.000	21.250.000.000
5 Άλφα Επενδύσεων	1-Μαρ	1/3-31/3	1 νέα προς 1 παλαιά	20.000.000	2.200	44.000.000.000
6 Εθνική Επ. Επενδ. Χάρτοφ.	2-Μαρ	2/3-1/4	1 νέα προς 1 παλαιά	14.148.000	1.900	26.881.200.000
7 Κλωστήρια Ναούσης	10-Μαρ	10/3-13/4	1 νέα προς 10 παλαιές	1.312.500	1.800	2.362.500.000
8 Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	22-Μαρ	3/5-4/6	1 νέα προς 2 παλαιές	39.150.000	3.000	117.450.000.000
9 Singular	23-Μαρ	26/3-11/5	1 νέα προς 1 παλαιά	8.250.000	1.500	12.375.000.000
10 Ωρίων ΑΕΕΧ	30-Μαρ	30/3-4/5	2 νέες προς 1 παλαιά	3.000.000	1.400	4.200.000.000
11 Chipita International	1-Απρ	1/4-30/4	1 νέα προς 4 παλαιές	2.647.667	4.600	12.179.268.200
12 Ελαόρα	6-Απρ	6/4-6/5	2 νέες προς 10 παλαιές	1.845.000	1.600	2.952.000.000
13 Παταέλληνας Όμιλος Επιχειρ.	7-Απρ	7/4-7/5	2 νέες προς 10 παλαιές	1.123.100	2.200	2.470.820.000
14 Τη. Χίου	8-Απρ	7/5-8/6	7 νέες προς 10 παλαιές	17.103.340	3.000	51.310.020.000
15 Εθνική Τράπεζα	13-Απρ	26/4-28/5	1 νέα προς 10 παλαιές	14.843.024	11.500	170.694.776.000
16 Interinvest	26-Απρ	3/5-3/6	2 νέες προς 10 παλαιές	2.707.500	1.000	2.707.500.000

(συνεχίζεται)

Ημέρα αποκοπ. δικαιομ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντιληθέντα Κεφάλαια (δολ.)		
17	Ελληνική Επ. Ελενδ. Χαρτοφ.	28/4-28/5	1 νέα προς 1 παλαιά	17.550.000	1.500	26.325.000.000	
18	Eurobank	3-Μαΐ	18/5-18/6	2 νέες προς 10 παλαιές	22.092.725	5.000	110.463.625.000
19	Άλφα Τράπεζα Πάτρεις	4-Μαΐ	7/5-9/6	1 νέα προς 8 παλαιές	11.000.000	12.000	132.000.000.000
20	Inforn Π. Λύκος Α.Ε.	5-Μαΐ	5/5-7/6	1 νέα προς 1 παλαιά	4.419.450	1.900	8.396.955.000
21	Αοδιλή ΑΕΕΧ	7-Μαΐ	14/5-14/6	1 νέα προς 2 παλαιές	2.484.000	900	2.235.600.000
22	Εμπορική Επενδυτική Α.Ε.	7-Μαΐ	7/5-7/6	3 νέες προς 1 παλαιά	6.750.000	1.200	8.100.000.000
23	Αοπίς Επενδυτική	7-Μαΐ	7/5-7/6	3 νέες προς 2 παλαιές	2.625.000	1.200	3.150.000.000
24	Φουρλής ΑΕΒΕΕ	13-Μαΐ	13/5-11/6	1 νέα προς 2 παλαιές	7.551.900	1.000	7.551.900.000
25	Πειραιώς Επενδυτική ΑΕΕΧ	17-Μαΐ	24/5-25/6	1 νέα προς 1 παλαιά	6.100.000	1.300	7.930.000.000
26	Εξέλιξη ΑΕΕΧ	19-Μαΐ	21/5-21/6	3 νέες προς 1 παλαιά	3.543.750	1.000	3.543.750.000
27	ΕΤΒΑ Λίονγκ ΑΕ	24-Μαΐ	11/6-12/7	1 νέα προς 1 παλαιά	6.552.000	1.500	9.828.000.000
28	Χαλμυρόφυλλον Α.Ε.	26-Μαΐ	26/5-6/7	1 νέα προς 1 παλαιά	13.204.020	250	3.301.005.000
29	Αοπίς Στεγαστική	2-Ιουν	17/6-16/7	1 νέα προς 1 παλαιά	7.600.000	2.000	15.200.000.000
30	Γενική Εταιρία Κατασκευών	2-Ιουν	16/6-16/7	15 νέες προς 10 παλαιές	16.632.000	1.450	24.116.400.000
31	Τεχνική Ολυμπιακή Α.Ε.	3-Ιουν	3/6-9/7	2 νέες προς 1 παλαιά	19.649.910	700	13.754.937.000
32	Μοχλός Α.Ε.	4-Ιουν	4/6-9/7	9 νέες προς 50 παλαιές	2.234.160	700	1.563.912.000
33	Τέφρα ΑΕ	7-Ιουν	21/6-27/7	1 νέα προς 1 παλαιά	9.527.380	900	8.574.642.000
34	ΑΤΤΙ-ΚΑΤ	7-Ιουν	28/6-6/8	5 νέες προς 10 παλαιές	4.425.000	2.300	10.177.500.000
35	Εμπορικός Λεμφός	8-Ιουν	8/6-7/7	15 νέες προς 10 παλαιές	5.580.000	250	1.395.000.000
36	Μηχανική Α.Ε.	10-Ιουν	17/6-19/7	1 νέα προς 1 παλαιά	28.548.494	1500&1300	41.199.091.600

(συνεχίζεται)

Ημερίδα αποκοπ. δικαιομ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντιληθέντα Κεφάλαια (δολ.)		
37	Μινοϊκές Γραμμές	10-Ιουν	16/6-16/7	3 νέες προς 10 παλαιές	7.092.600	3.200	22.696.320.000
37α	Μινοϊκές Γραμμές	14-Ιουν	5/7-16/7	45 νέες προς 100 παλαιές	10.638.900	5.100	54.258.390.000
38	Εργός ΑΤΕ	16-Ιουν	12/6-12/7	1 νέα προς 1 παλαιά	5.159.000	700	3.611.300.000
39	ΑΕΓΕΚ	17-Ιουν	23/6-30/7	1 νέα προς 1 παλαιά	20.767.500	1.200	24.921.000.000
40	ΑΑΤΕ	17-Ιουν	17/6-19/7	7 νέες προς 10 παλαιές	7.419.993	1.300	9.645.990.900
41	Αθηνά ΑΕΤΒΤΕ	17-Ιουν	30/6-30/7	3 νέες προς 10 παλαιές	1.413.000	1.400	1.978.200.000
42	Τρ. Αττικής	22-Ιουν	1/7-30/7	2 νέες προς 5 παλαιές	11.884.944	2.500	29.712.360.000
43	Ιντροαόμι ΑΕ	1-Ιουλ	8/7-9/8	1 νέα προς 10 παλαιές	4.084.236	15.000	61.263.540.000
44	Πλαστικά Μακεδονίας Α.Ε.	12-Ιουλ	13/7-16/8	3 νέες προς 10 παλαιές	1.428.470	1.200	1.714.164.000
45	Διοργανή Τράπεζα Α.Ε. ²	12-Ιουλ		13,43 νέες προς 10 παλ.	11.900.000	1.500	17.850.000.000
46	Θεσσαλική ΑΕ	19/7-20/8		2 νέες προς 1 παλαιά	44.000.000	110	4.840.000.000
47	Elmecc Sport Α.Β.Ε.Τ.Ε.	13-Ιουλ	27/7-27/8	1 νέα προς 1 παλαιά	7.027.800	1.000	7.130.600.000
48	ΑΕΕ Αγροτών & Βαρώνης	20-Ιουλ	26/7-3/9	2 νέες προς 10 παλαιές	2.238.640	5.000	11.193.200.000
49	Κέζορφ ΑΕ	20-Ιουλ	10/8-10/9	2 νέες προς 10 παλαιές	507.798	1.000	507.798.000
50	Intertech ΑΕ Διεθνείς Τεχνολ.	30-Ιουλ	6/8-6/9	3 νέες προς 10 παλαιές	1.021.200	1.500	1.531.800.000
51	Κλωστήρια Ναισίτης	2-Αυγ	6/8-14/9	8 νέες προς 10 παλαιές	23.100.000	1.800	41.580.000.000
52	Πληροφορική Εργασίας ΑΕΒΕ	2-Αυγ	23/8-1/10	3 νέες προς 1 παλαιά	6.000.000	1.500	9.300.000.000
53	Ναυπλιακή Επ. Λέοφου ΑΕ	3-Αυγ	18/8-20/9	5 νέες προς 10 παλαιές	20.392.490	775	17.000.429.750
54	Αφοι Μεσογιοτή ΑΤΕ	3-Αυγ	6/8-5/9	10 νέες προς 10 παλαιές	5.000.000	400	2.000.000.000
55	Εμπορική Τράπεζα	16-Αυγ	30/8-1/10	3 νέες προς 10 παλαιές	20.185.797	6.400	129.189.100.800

(συνεχίζεται)

Ημ/νία αποσπ. δικαιωμ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια (δρχ.)	
56	18-Αυγ	26/8-22/9	9 νέες προς 1 παλαιά	32.879,367	1.000	32.879.367.000
57	30-Αυγ	8/9-8/10	5 νέες προς 10 παλαιές	2.406.000	1.200	2.887.200.000
58	7-Σεπ	13/10-15/11	5 νέες προς 10 παλαιές	21.900.000	1.200	26.280.000.000
59	20-Σεπ	24/9-25/10	1 νέα προς 10 παλαιές	1.064.406	4.000	4.257.624.000
60	27-Σεπ	18/10-19/11	2 νέες προς 1 παλαιά	34.136.000	3.500	119.476.000.000
61	28-Σεπ	5/10 - 5/11	2 νέες προς 1 παλαιά	16.380.000	600	9.828.000.000
62	30-Σεπ	14/10-15/11	1 νέα προς 1 παλαιά	8.378.000	1.000	8.378.000.000
63	30-Σεπ		15 νέες προς 10 παλαιές	9.030.000	1.600	14.448.000.000
64	6-Οκτ	12/10-12/11	2 νέες προς 10 παλαιές	1.918.350	1.000	1.918.350.000
65	8-Οκτ	8/10-9/11	2 νέες προς 3 παλαιές	3.890.200	1.000	3.890.200.000
66	11-Οκτ	18/10-18/11	2 νέες προς 10 παλαιές	6.079,574	4.000	24.318.296.000
67	11-Οκτ	22/10-22/11	1 νέα προς 1 παλαιά	2.716,660	500	1.358.330.000
68	12-Οκτ	29/10-29/11	1 νέα προς 1 παλαιά	25.300.000	2.500	63.250.000.000
69	12-Οκτ	18/10-16/11	3 νέες προς 10 παλαιές	1.920.000	2.500	4.800.000.000
70	13-Οκτ	15/10-15/11	8 νέες προς 10 παλαιές	11.456.000	1.000	11.456.000.000
71	13-Οκτ	27/10-6/12	4 νέες προς 1 παλαιά	3.252,257	1.700	5.528.836.900
72	15-Οκτ	20/10-19/11	1 νέα προς 2 παλαιές	607,600	2.000	1.215.200.000
72a	15-Οκτ	20/10-19/11	1 νέα πρυν. & 1 νέα κοιν προς 4π	239,120	2.000	478.240.000
73	18-Οκτ	22/10-22/11	1 νέα προς 4 παλαιές	7.522,079	750&650	6.608.683.800
74	18-Οκτ	22/10-22/11	4 νέες προς 10 παλαιές	3.552.000	1.000	3.552.000.000

(συνεχίζεται)

Ημερίδα αποκοπ. δικαιομ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια (δολ.)	
75	Παπασάλλης Ομιλος Επαχ.	19-0κτ 19/10-17/11	1 νέα προς 1 παλαιά	19.766.560	1.520	30.045.171.200
76	Δοφική Τράπεζα ΑΕ	19-0κτ 5/11-6/12	6 νέες προς 10 παλαιές	12.656.000	4.000	50.624.000.000
77	Κεράνης ΑΒΕΝΕ	19-0κτ 19/10-19/11	1 νέα προς 1 παλαιά	12.501.263	1300&700	14.108.584.700
78	Μπιλιναός ΑΕ	20-0κτ 26/10-26/11	1 νέα προς 1 παλαιά	40.520.340	1.250	50.650.425.000
79	Βιοσίλ ΑΒΕ	25-0κτ 5/11-6/12	6 νέες προς 5 παλαιές	18.057.287	165	2.979.452.355
80	Τηρέτυπος ΑΕ	25-0κτ 10/11-10/12	3 νέες προς 10 παλαιές	6.487.500	1.800	11.677.500.000
81	Μπήρος ΑΕΒΕ	26-0κτ 8/11-8/12	3 νέες προς 10 παλαιές	2.725.632	1.500	4.088.448.000
82	Δίας ΑΕΕΧ	26-0κτ 2/11-2/12	11 νέες προς 1 παλαιά	23.017.500	1.500	34.526.250.000
83	Άλλα Επενδύσεων ΑΕΕΧ	27-0κτ 3/11-3/12	1 νέα προς 1 παλαιά	40.000.000	2.200	88.000.000.000
84	Πλαστικά Θράκης ΑΕ	1-Νοε 10/11-10/12	2 νέες προς 10 παλαιές	6.500.000	1.200	7.800.000.000
85	Ερμιής ΑΕ	1-Νοε 8/11-17/12	5 νέες προς 1 παλαιά	17.692.800	1.900	33.616.320.000
86	Επαγγελματικές Απαιτήσεις ΑΕ	2-Νοε 9/11-9/12	1 νέα προς 10 παλαιές	20.918.640	3.200	66.939.648.000
87	Ωρίων ΑΕΕΧ	2-Νοε 9/11-9/12	4 νέες προς 1 παλαιά	18.000.000	1.900	34.200.000.000
88	ΜΕΤΚΑ ΑΕ	3-Νοε 10/11-10/12	6 νέες προς 10 παλαιές	19.481.475	1.100	21.429.622.500
89	Θεμελιοδομή ΑΕ	11-Νοε 19/11-20/12	1 νέα προς 1 παλαιά	15.450.000	2.200	33.990.000.000
90	Intersat ΑΕ	11-Νοε 18/11-20/12	1 νέα προς 1 παλαιά	16.434.000	500	8.217.000.000
91	Ελληνική Τεχνοδομική ΑΕ ⁴	11-Νοε 19/11-20/12	3 νέες προς 20 παλαιές	18.000.000	3.250	58.500.000.000
92	ΣΑΤΟ ΑΕ	15-Νοε 18/11-17/12	1 νέα προς 2 παλαιές	7.600.194	800	6.080.155.200
93	Εργατία Τράπεζα ΑΕ	10-Νοε 17/11-17/12	1 νέα προς 10 παλαιές	9.107.351	3.300	30.054.258.300
94	Πετρέλαιος ΑΕ	15-Νοε 19/11-20/12	1 νέα προς 1 παλαιά	10.761.292	2.500	26.903.230.000

(συνεχίζεται)

Ημέρια αποζητ. δικαιομ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια (δρχ.)
95 Lavipharm AE	22-Νοε 26/11-27/12	5 νέες προς 10 παλαιές	13.097.700	1.600	20.956.320.000
96 Αιολική AE	18-Νοε 23/11-23/12	2 νέες προς 1 παλαιά	14.904.000	1.350	20.120.400.000
97 Επενδύσεις Αναπτύξεως	18-Νοε 24/11-24/12	10 νέες προς 1 παλαιά	26.611.200	2.000	53.222.400.000
98 Ν. Λεβεντέρης AE	23-Νοε 29/11-29/12	2 νέες προς 10 παλαιές	1.507.795	750&650	1.099.424.650
Σύνολο Κύριος Αγοράς (1)					2.635.641.184.855

Β) Παράλληλη Αγορά

1 DIS A.E.	1-Μαρ 1/3-31/3	2 νέες προς 10 παλαιές	1.656.000	1.400	2.318.400.000
2 SeaFarm Ionian A.E.	29-Απρ 6/5-6/6	2 νέες προς 10 παλαιές	2.010.000	1.050	2.110.500.000
3 Ένωση Α.Ε.	30-Απρ 30/4-1/6	7 νέες προς 10 παλαιές	1.995.000	1.000	1.995.000.000
4 ΕΛΒΕ Ενδυμάτων AE	15-Ιουν 16/6-15/7	4 νέες προς 10 παλαιές	3.780.000	600	2.268.000.000
5 Επέρο AE	16-Ιουν 23/6-5/8	2 νέες προς 1 παλαιά	6.000.000	900	5.400.000.000
6 Ρόδιο Κορασίδης ΕΕΑΕ	22-Ιουν 28/6-28/7	1 νέα προς 2 παλαιές	5.243.445	1.200	6.292.134.000
7 Κούμπας AE	6-Ιουλ 13/7-12/8	1 νέα προς 2 παλαιές	1.462.050	1.000	1.462.050.000
8 ΑΛΚΟ Ελλάς ABEE	6-Αυγ 12/8-15/9	2 νέες προς 7 παλαιές	4.508.040	1.000	4.508.040.000
9 Info Quest AEBE	16-Αυγ 1/9-1/10	5 νέες προς 10 παλαιές	13.264.000	1.450	19.450.600.000
10 Connection	30-Αυγ 6/9-6/10	1 νέα προς 2 παλαιές	2.850.000	1.450	4.132.500.000
11 Κ.Καρδασιλάκης & Υιοί	13-Σεπ 16/9-18/10	1 νέα προς 10 παλαιές	1.007.900	1.500	1.511.850.000
12 Βιοφάρμας AE	23-Σεπ 5/10-5/11	1 νέα προς 3 παλαιές	1.304.862	900	1.174.375.800
13 Σωληνοργεία Κορίνθου AE	23-Σεπ 15/10-15/11	3 νέες προς 10 παλαιές	3.339.600	2.650	8.849.940.000

(συνεχίζεται)

Ημέρια αποκοπ. δικαιομ.	Περίοδος Εγγραφών	Αναλογία Νέων προς Παλαιές Μετοχές	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια (δov.)
14 ΔΙΕΚΑΤ ΑΕ	5-Οκτ 15/10-15/11	1 νέα προς 1 παλαιά	4.945.000	2.000	9.890.000.000
15 Despec Ελλάς ΑΕ	13-Οκτ 18/10-17/11	2 νέες προς 10 παλαιές	1.380.000	1.450	2.001.000.000
16 Περιωώς Leasing ΑΕ	1-Νοε 10/11-10/12	1 νέα προς 1 παλαιά	4.117.500	5.000	20.587.500.000
17 Επαράνεια ΑΕ	3-Νοε 11/11-15/12	3 νέες προς 10 παλαιές	1.145.250	1.100	1.259.775.000
18 Πουλιόδης ΑΕΒΕ	15-Νοε 25/11-24/12	1 νέα προς 1 παλαιά	21.230.000	1.000	21.830.000.000
19 Ξιφίας ΑΕ Ιγθιρά Καβάλας	19-Νοε 23/11-23/12	3 νέες προς 10 παλαιές	1.996.137	2000&1800	3.955.980.600
20 Αγροτ. Οίκος Σπίρου ΑΕΒΕ	24-Νοε 30/11-30/12	2 νέες προς 10 παλαιές	3.967.500	1.700	6.744.750.000
21 Μουριάδης ΑΕ	23-Νοε 30/11-30/12	60 νέες προς 10 παλαιές	13.806.000	450	6.212.700.000
Σύνολο Παράλληλης Αγοράς (2)					
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ (1+2)					
2.769.596.280.255					
Μετατάξεις					
1 Χατζηγιάννου ΑΒΕΕ	3-6/8/1999	1.706.760	7.500	12.800.700.000	
2 Ridenco ΑΕ	19-22/10/99		1.515.400	7.000	10.607.800.000

¹ Η ΑΜΚ έγινε με παράτηση του δικαιώματος των παλιών μετόχων και καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από τους παλαιούς μετόχους της Alpha ΑΧΕ.

² Η ΑΜΚ έγινε με παράτηση του δικαιώματος των παλιών μετόχων και καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από τον όμιλο της Telesis ΑΧΕ.

³ Η ΑΜΚ έγινε με παράτηση του δικαιώματος των παλιών μετόχων και καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από τον όμιλο J & P Overseas Ltd.

⁴ Για 14,7 εκ. μετοχές υπήρξε παράτηση του δικαιώματος των παλιών μετόχων υπέρ των βρασιλικών μετόχων της "ΑΚΤΩΡ ΑΕ" (13,5 εκ. μεχ.) και υπέρ διευθυντικών στελεχών του Ομίλου της "Ελλ. Τεχνοδομητής ΑΕ" (1,2 εκ. μεχ.).

⁵ Η ΑΜΚ έγινε με παράτηση του δικαιώματος των παλιών μετόχων υπέρ συγκεκριμένων μετόχων της Τσ. Χίον.

ΠΙΝΑΚΑΣ IV

Μερίδιο Αγοράς, Αριθμός και Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά ΑΕΔΑΚ (1996-1999)

α/α	ΑΕΔΑΚ	31 Δεκεμβρίου 1999		31 Δεκεμβρίου 1998		31 Δεκεμβρίου 1997		31 Δεκεμβρίου 1996									
		Αριθ. Ενεργ. Α/Κ (δια.δωζ.)	Μερίδιο Μεταβολή Ενεργ. Αγοράς	Αριθ. Ενεργ. Α/Κ (δια.δωζ.)	Μερίδιο Μεταβολή Ενεργ. Αγοράς	Αριθ. Ενεργ. Α/Κ (δια.δωζ.)	Μερίδιο Μεταβολή Ενεργ. Αγοράς	Αριθ. Ενεργ. Α/Κ (δια.δωζ.)	Μερίδιο Μεταβολή Ενεργ. Αγοράς								
1	ALPHA	22	1.766,5	14,80%	10,27%	19	1.602,0	17,80%	7,07%	15	1.496,2	20,42%	75,49%	15	852,6	22,01%	46,03%
2	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	9	855,5	7,17%	-35,98%	9	1.336,2	14,85%	23,31%	9	1.083,6	14,79%	99,42%	9	543,4	14,03%	5,61%
3	ΕΡΓΑΣΙΑΣ	7	713,0	5,98%	-2,01%	6	727,6	8,09%	20,30%	4	604,8	8,25%	61,82%	3	373,8	9,65%	82,25%
4	INTERTRUST	13	1.201,0	10,07%	117,26%	12	552,8	6,14%	19,99%	11	460,7	6,29%	41,99%	10	324,5	8,38%	44,12%
5	ΑΤΕ	8	484,5	4,06%	-21,78%	8	619,4	6,88%	17,85%	9	525,6	7,17%	67,89%	9	313,1	8,08%	397,57%
6	ΕΡΜΗΣ	9	1.041,2	8,73%	38,73%	9	750,5	8,34%	35,30%	7	554,7	7,57%	114,54%	7	258,5	6,67%	71,00%
7	ΙΟΝΙΚΗ	7	953,5	7,99%	111,84%	7	450,1	5,00%	6,61%	7	422,2	5,76%	105,82%	7	205,1	5,29%	42,52%
8	ALICO-EUROBANK	8	965,4	8,09%	15,94%	8	832,7	9,26%	65,88%	8	502,0	6,85%	197,02%	8	169,0	4,36%	56,29%
9	ΣΙΤΙ	4	179,8	1,51%	10,10%	2	163,3	1,81%	20,07%	4	136,0	1,86%	23,24%	4	110,4	2,85%	69,23%
10	ΜΑΚΕΔ.-ΘΡΑΚΗΣ	3	213,4	1,79%	16,55%	3	183,1	2,04%	11,31%	3	164,5	2,24%	62,73%	3	101,1	2,61%	167,81%
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	7	325,5	2,73%	33,40%	6	244,0	2,71%	80,21%	6	135,4	1,85%	42,78%	5	94,8	2,45%	97,73%
12	NATION. NEDERL.	8	255,5	2,14%	80,69%	6	141,4	1,57%	-0,77%	5	142,5	1,94%	57,96%	4	90,1	2,33%	67,73%
13	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ	6	985,4	8,26%	229,46%	5	299,1	3,32%	19,07%	5	251,2	3,43%	203,72%	4	82,7	2,14%	48,47%
14	XIOS	6	195,3	1,64%	-16,22%	4	233,1	2,59%	32,74%	5	175,6	2,40%	154,06%	5	69,1	1,78%	138,24%
15	SG-ASSET MAN. GR	5	39,7	0,33%	16,76%	5	34,0	0,38%	-47,77%	5	65,1	0,89%	43,82%	5	45,3	1,17%	195,84

(συνεχίζεται)

α/α	ΑΕΔΑΚ	31 Δεκεμβρίου 1999			31 Δεκεμβρίου 1998			31 Δεκεμβρίου 1997			31 Δεκεμβρίου 1996						
		Αριθ. Ενεργ. ΑΚ (δισ. δολ.)	Μερίδιο Αγοράς Ενεργ. (δισ. δολ.)	Μεταβολή	Αριθ. Ενεργ. ΑΚ (δισ. δολ.)	Μερίδιο Αγοράς Ενεργ. (δισ. δολ.)	Μεταβολή	Αριθ. Ενεργ. ΑΚ (δισ. δολ.)	Μερίδιο Αγοράς Ενεργ. (δισ. δολ.)	Μεταβολή	Αριθ. Ενεργ. ΑΚ (δισ. δολ.)	Μερίδιο Αγοράς Ενεργ. (δισ. δολ.)	Μεταβολή				
16	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	7	220,0	1,84%	101,10%	5	109,4	1,22%	2,05%	5	107,2	1,46%	207,92%	5	34,8	0,90%	52,77%
17	ALPHA TRUST	9	349,0	2,92%	779,09%	8	39,7	0,44%	58,17%	8	25,1	0,34%	-19,25%	8	31,1	0,80%	-25,85
18	ΑΣΠΙΣ	4	105,6	0,88%	54,39%	4	68,4	0,76%	-12,87%	4	78,5	1,07%	174,18%	4	28,6	0,74%	15,39%
19	ΕΤΒΑ Π&Κ	3	19,0	0,16%	15,15%	3	16,5	0,18%	-68,98%	2	53,2	0,73%	110,69%	2	25,3	0,65%	-
20	ABN AMRO	4	83,7	0,70%	54,71%	4	54,1	0,60%	13,42%	4	47,7	0,65%	104,92%	4	23,3	0,60%	206,73%
21	ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	10	198,7	1,66%	233,39%	9	59,6	0,66%	63,74%	5	36,4	0,50%	64,56%	4	22,1	0,57%	79,47%
22	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	7	44,5	0,37%	206,90%	4	14,5	0,16%	-18,54%	4	17,8	0,24%	35,58%	3	13,1	0,34%	27,97%
23	INTERNATIONAL	10	118,2	0,99%	198,48%	5	39,6	0,44%	88,57%	2	21,0	0,29%	60,81%	2	13,1	0,34%	107,64%
24	ΓΕΝΙΚΗ	7	201,7	1,69%	35,64%	6	148,7	1,65%	59,89%	5	93,0	1,27%	685,87%	2	11,8	0,31%	-
25	ΕΓΝΑΤΙΑ	7	184,6	1,55%	36,44%	4	135,3	1,50%	216,12%	4	42,8	0,58%	258,22%	4	12,0	0,31%	-11,66%
26	EFG	3	11,7	0,10%	-63,44%	3	32,0	0,36%	4,92%	3	30,5	0,42%	234,40%	2	9,1	0,24%	-
27	ΔΩΡΙΚΗ	4	39,3	0,33%	62,40%	4	24,2	0,27%	9,50%	4	22,1	0,30%	256,91%	4	6,2	0,16%	-33,83%
28	BARCLAYS	5	55,6	0,47%	35,28%	4	41,1	0,46%	105,50%	3	20,0	0,27%	285,85%	2	5,2	0,13%	-
29	ΚΥΠΡΟΥ	3	53,9	0,45%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30	ΛΑΪΚΗ TELEVIS	3	71,7	0,60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ		208	11.932,4	100,0%	33,29%	172	8.952,4	100,0%	22,18%	160	7.327,0	100,0%	89,00%	150	3.869,2	100,0%	58,00%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επένδυση Κεφάλαια/αγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ V

Κατανομή Ενεργητικού των ΑΕΔΑΚ με βάση την Ονομασολογική Κατάταξη των Α/Κ, 1999

α/α	ΑΕΔΑΚ	Αριθ. Α/Κ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ		ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ		ΜΙΚΤΑ		ΜΕΤΟΧΙΚΑ					
			Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ				
1	ALPHA	22	6,64%	1,13%	-	60,25%	0,06%	-	2,16%	0,04%	-	28,31%	0,58%	0,84%
2	INTERTRUST	13	23,47%	-	0,44%	4,25%	-	0,37%	1,60%	-	-	69,88%	-	-
3	ΕΡΜΗΣ	9	8,65%	-	-	48,24%	-	-	5,24%	-	-	37,87%	-	-
4	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ	6	4,00%	0,22%	-	68,77%	-	-	3,03%	-	-	23,98%	-	-
5	ALICO-EUROBANK	8	1,21%	3,32%	-	61,83%	-	0,52%	-	-	9,70%	23,42%	-	-
6	ΙΟΝΙΚΗ	7	5,15%	0,34%	-	26,17%	-	-	-	-	-	68,34%	-	-
7	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	9	20,54%	0,50%	-	20,61%	-	-	12,24%	-	-	45,33%	0,78%	-
8	ΕΡΓΑΣΙΑΣ	7	5,80%	-	-	9,24%	-	-	69,88%	0,13%	-	14,95%	-	-
9	ΑΤΕ	8	22,69%	-	0,28%	44,01%	-	-	-	-	2,84%	29,02%	-	1,17%
10	ALPHA TRUST	9	3,90%	-	-	5,28%	-	-	3,81%	-	0,18%	85,50%	1,34%	-
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	7	2,26%	-	1,12%	69,05%	-	-	4,98%	-	-	20,55%	-	2,05%
12	NATION. NEDERL.	8	-	0,76%	-	14,87%	-	-	4,51%	-	-	67,64%	12,20%	-
13	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	7	13,87%	-	1,60%	14,80%	-	-	-	-	-	68,49%	-	1,24%
14	ΜΑΚΕΔ.-ΘΡΑΚΗΣ	3	17,03%	-	-	69,69%	-	-	13,28%	-	-	-	-	-
15	ΓΕΝΙΚΗ	7	19,82%	-	0,55%	28,93%	-	-	4,80%	-	-	45,91%	-	-
16	ALLIANZΕΛΛΗΝΙΚΗ	10	13,22%	-	1,00%	5,15%	-	-	27,06%	-	-	51,86%	-	1,71%

(συνεχίζεται)

α/α	ΑΕΔΑΚ	Αριθ. Α/Κ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ		ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ		ΜΙΚΤΑ		ΜΕΤΟΧΙΚΑ			
			Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ	Εσοτ	Εξοτ		
17	ΧΙΟΣ	6	15,37%	-	-	38,22%	-	-	-	46,42%	-	-
18	ΕΓΝΑΤΙΑ	7	4,36%	-	-	40,47%	-	-	1,01%	53,79%	-	0,37%
19	ΣΥΤΤ	4	20,50%	-	-	53,91%	-	1,34%	-	24,25%	-	-
20	INTERNATIONAL	10	19,74%	-	-	12,27%	-	24,22%	-	42,92%	-	-
21	ΑΣΠΙΣ	4	52,44%	-	1,09%	10,48%	-	-	-	35,99%	-	-
22	ABN AMRO	4	13,33%	-	-	59,12%	0,29%	-	-	27,26%	-	-
23	ΛΑΪΚΗ TELEESIS	3	2,40%	-	-	22,26%	-	-	-	75,35%	-	-
24	BARCLAYS	5	9,03%	1,53%	-	71,65%	-	-	-	17,79%	-	-
25	ΚΥΠΡΟΥ	3	3,76%	-	-	31,55%	-	-	-	64,69%	-	-
26	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	7	18,52%	2,27%	-	22,27%	-	1,73%	-	55,21%	-	-
27	SG ASSET MAN. GR	5	25,14%	-	-	42,73%	-	-	1,10%	31,04%	-	-
28	ΔΩΡΙΚΗ	4	12,84%	-	3,72%	14,88%	-	-	-	68,56%	-	-
29	ΕΤΒΑ Π&Κ	3	-	-	4,55%	67,55%	-	-	-	27,91%	-	-
30	EFG	3	83,98%	-	-	5,16%	-	10,86%	-	-	-	-
Σύνολο (αριθμού Α/Κ)		208	43	14	10	40	2	3	22	53	7	6

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιδρομή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI

Αποδόσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά Ονοματολογική Κατάταξη (1995 - 1999)

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Απόδοση Έτους 1999		Σορευτική Απόδοση 1997		Σορευτική Απόδοση 1996		Μέση Απόδοση 1999		Μέση Απόδοση 1998		Μέση Απόδοση 1997		Μέση Απόδοση 1996		Μέση Απόδοση 1995	
	1999	1999	1997	1996	1999	1998	1999	1998	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1995	1995
ΟΜΟΛΟΓΑΚΑ																
Εσοτερικού	15,07%	11,40%	11,43%	11,94%	5,63%	11,90%	12,01%	11,74%	11,74%	11,74%	12,01%	11,74%	11,74%	17,01%	17,01%	17,01%
Εξοτερικού	13,88%	9,12%	11,91%	6,36%	15,38%	8,38%	11,65%	4,64%	11,65%	4,64%	11,65%	4,64%	4,64%	11,16%	11,16%	11,16%
Διεθνή	14,57%	10,32%	8,85%	4,31%	-5,37%	10,18%	11,85%	-	11,85%	-	11,85%	-	-	-	-	-
ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ																
Εσοτερικού	14,62%	12,33%	11,46%	11,22%	12,96%	11,73%	11,62%	11,01%	11,62%	11,01%	11,62%	11,01%	11,01%	16,32%	16,32%	16,32%
Εξοτερικού	6,63%	6,19%	-0,25%	5,54%	9,11%	5,47%	2,30%	4,90%	5,47%	4,90%	2,30%	4,90%	4,90%	4,20%	4,20%	4,20%
Διεθνή	9,77%	9,25%	10,33%	13,87%	12,80%	7,33%	23,15%	-	7,33%	-	23,15%	-	-	-	-	-
ΜΕΤΟΧΙΚΑ																
Εσοτερικού	116,56%	80,27%	47,06%	-4,17%	98,32%	78,27%	46,50%	-4,33%	78,27%	-4,33%	46,50%	-4,33%	-4,33%	8,07%	8,07%	8,07%
Εξοτερικού	50,68%	2,29%	6,60%	13,25%	44,71%	2,09%	23,53%	13,26%	2,09%	13,26%	23,53%	13,26%	13,26%	11,10%	11,10%	11,10%
Διεθνή	57,52%	15,24%	20,36%	9,08%	68,66%	15,24%	34,72%	-	15,24%	-	34,72%	-	-	-	-	-
ΜΙΚΤΑ																
Εσοτερικού	80,68%	49,31%	28,86%	3,50%	64,75%	45,32%	29,96%	4,01%	45,32%	4,01%	29,96%	4,01%	4,01%	8,30%	8,30%	8,30%
Εξοτερικού	22,48%	9,47%	21,50%	10,69%	19,15%	4,76%	22,33%	13,73%	4,76%	13,73%	22,33%	13,73%	13,73%	12,45%	12,45%	12,45%
Διεθνή	41,58%	24,85%	14,96%	11,27%	35,98%	19,28%	20,76%	-	19,28%	-	20,76%	-	-	-	-	-
ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ																
Εσοτερικού	-	72,02%	28,94%	-8,37%	85,37%	72,02%	28,94%	-	72,02%	-	28,94%	-	-	-	-	-
Εξοτερικού	-	41,40%	-0,94%	-	-	41,40%	-	-	41,40%	-	-	-	-	-	-	-
Διεθνή	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII

Μηνιαίες Αποδόσεις και Ενεργητικό Α/Κ ανά Ονοματολογική Κατάταξη, 1997-1999

Ενεργητικό Α/Κ (δια. δεχ.)	Ενεργητικό Α/Κ Ομολογιακών Εσοτ. (δια. δεχ.)	(%) Απόδοση Ομολογιακών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Μετοχικών Εσοτ. (δια. δεχ.)	(%) Απόδοση Μετοχικών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Μιστών Εσοτ. (δια. δεχ.)	(%) Απόδοση Μιστών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Διαχειριστικής Εσοτ. (δια. δεχ.)	(%) Απόδοση Διαχειριστικής Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Απόδοση Διαχειριστικής Εσοτ.
Ιαν-97	4.257,8	1,51	84,2	16,31	44,49	10,63	2.514,92	1,04	
Φεβ-97	4.573,4	1,33	104,0	10,03	47,56	7,92	2.670,07	0,93	
Μαρ-97	4.816,9	0,99	112,3	3,19	49,33	2,29	2.819,66	0,94	
Απρ-97	4.952,5	1,05	124,3	6,32	55,53	4,38	2.843,68	0,88	
Μαϊ-97	5.208,4	1,28	161,7	11,53	-	-	2.950,70	0,92	
Ιουν-97	5.411,5	0,75	157,2	-3,92	67,54	-2,74	3.091,88	0,83	
Ιουλ-97	5.678,6	0,86	165,9	4,16	72,48	3,00	3.386,89	0,92	
Αυγ-97	5.838,8	0,68	157,8	-4,49	70,88	-2,74	3.617,86	0,82	
Σεπ-97	6.215,9	1,03	258,7	13,42	84,85	9,94	3.766,59	0,92	
Οκτ-97	6.425,9	0,53	223,4	-13,30	553,24	-8,51	3.491,64	0,80	
Νοε-97	6.949,6	0,74	227,2	1,19	568,83	0,92	4.092,35	1,24	
Δεκ-97	7.319,1	0,92	231,6	0,13	582,32	0,64	4.409,72	1,08	
Ιαν-98	7.810,8	0,68	218,5	-2,97	625,50	-1,29	4.921,83	0,86	
Φεβ-98	8.179,6	0,36	217,2	1,98	700,67	1,14	5.358,86	0,98	
Μαρ-98	8.343,8	1,14	265,5	30,20	709,46	16,49	5.405,20	1,25	
Απρ-98	7.988,8	1,33	304,5	27,38	703,70	14,71	4.904,05	1,14	
Μαϊ-98	8.040,2	1,10	334,3	5,24	714,45	3,13	4.929,55	1,09	

(συνεχίζεται)

Ενεργητικό Α/Κ (δισ. δολ.)	Ενεργητικό Α/Κ Ομολογιακών Εσοτ. (δισ. δολ.)	(%) Απόδοση Ομολογιακών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Μετοχών Εσοτ. (δισ. δολ.)	(%) Απόδοση Μετοχών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Μισθών Εσοτ. (δισ. δολ.)	(%) Απόδοση Μισθών Εσοτ.	Ενεργητικό Α/Κ Διαχειρίσιμος Εσοτ. (δισ. δολ.)	(%) Απόδοση Διαχειρίσιμος Εσοτ. (δισ. δολ.)	
Ιουν-98	8.121,8	1.663,6	0,73	330,3	-7,02	693,27	-3,84	5.113,46	1,04
Ιουλ-98	8.506,8	1.686,4	1,10	375,9	14,38	693,78	8,23	5.439,45	1,04
Αυγ-98	8.737,5	1.673,2	0,69	329,8	-15,52	683,81	-8,81	5.738,44	0,81
Σεπ-98	8.839,0	1.590,5	0,75	339,0	-2,40	695,64	-0,60	5.914,30	0,93
Οκτ-98	8.639,9	1.588,6	0,84	353,7	1,47	694,64	1,78	5.716,10	0,96
Νοε-98	8.895,0	1.586,0	1,08	434,5	14,32	706,50	8,05	5.880,31	0,98
Δεκ-98	8.997,7	1.550,9	1,23	473,5	6,06	756,61	3,28	5.946,69	1,05
Ιαν-99	9.254,7	1.537,2	0,92	623,1	14,05	801,05	8,74	6.054,45	0,92
Φεβ-99	9.367,6	1.602,6	1,13	726,0	8,80	760,69	6,43	6.050,74	0,87
Μαρ-99	9.326,9	1.681,5	2,11	840,3	0,42	750,41	0,53	5.827,47	1,10
Απρ-99	9.468,4	1.728,2	1,63	979,0	7,89	762,40	6,15	5.763,00	0,91
Μαϊ-99	9.851,6	1.798,1	1,24	1.289,9	12,70	788,89	7,91	5.744,81	0,87
Ιουν-99	10.110,8	1.824,6	0,54	1.516,1	6,73	808,43	3,75	5.726,38	0,94
Ιουλ-99	10.383,1	1.763,0	0,05	1.951,0	10,28	832,83	5,66	5.600,04	0,78
Αυγ-99	11.341,2	1.646,1	2,00	3.023,6	26,56	934,65	16,53	5.490,84	2,55
Σεπ-99	11.626,9	1.484,0	1,07	3.993,0	8,58	897,24	6,46	5.000,87	1,32
Οκτ-99	12.110,1	1.371,5	0,21	4.738,4	4,94	905,08	1,80	4.843,40	0,84
Νοε-99	12.143,6	1.311,8	1,88	5.137,6	3,49	910,86	3,18	4.509,53	1,44
Δεκ-99	11.933,5	1.277,3	1,08	4.880,8	-6,11	910,73	-2,38	4.568,49	1,01

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII

Ενεργητικό Α/Κ - Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ - Γενικός Δείκτης ΧΑΑ, 1997-1999

	Ενεργητικό Α/Κ (δισ. δρχ.)	(%) Μεταβολή Ενεργητικού Α/Κ	Κεφαλαιοποίηση ΧΑΑ (δισ. δρχ.)	Γενικός Δείκτης ΧΑΑ	(%) Απόδοση Γενικού Δείκτη ΧΑΑ
Ιαν-97	4.257,8	-	7.211,3	1.166,19	-
Φεβ-97	4.573,4	6,90	8.033,3	1.303,63	11,79
Μαρ-97	4.816,9	5,06	8.330,0	1.368,82	5,00
Απρ-97	4.952,5	2,74	8.951,0	1.467,51	7,21
Μαϊ-97	5.208,4	4,91	10.005,5	1.635,31	11,43
Ιουν-97	5.411,5	3,75	9.674,0	1.518,51	-7,14
Ιουλ-97	5.678,6	4,70	10.040,7	1.598,34	5,26
Αυγ-97	5.838,8	2,74	9.690,2	1.517,62	-5,05
Σεπ-97	6.215,9	6,07	11.213,4	1.771,37	16,72
Οκτ-97	6.425,9	3,27	9.631,8	1.488,53	-15,97
Νοε-97	6.949,6	7,54	9.649,8	1.474,02	-0,97
Δεκ-97	7.319,1	5,05	9.811,3	1.479,63	0,38
Ιαν-98	7.810,8	6,30	9.333,7	1.395,40	-5,69
Φεβ-98	8.179,6	4,51	9.653,3	1.419,22	1,71
Μαρ-98	8.343,8	1,97	13.751,1	2.005,82	41,33
Απρ-98	7.988,8	-4,44	17.755,5	2.621,44	30,69
Μαϊ-98	8.040,2	0,64	18.459,5	2.591,03	-1,16

(συνεχίζεται)

	Ενεργητικό Α/Κ (δια. δεχ.)	(%) Μεταβολή Ενεργητικού Α/Κ	Κεφάλαιαποίηση ΧΑΑ (δια. δεχ.)	Γενικός Δείκτης ΧΑΑ	(%) Απόδοση Γενικού Δείκτη ΧΑΑ
Ιουν-98	8.121,8	1,00	17.858,9	2.365,45	-8,71
Ιουλ-98	8.506,8	4,53	20.536,8	2.797,41	18,26
Αυγ-98	8.737,5	2,64	16.746,3	2.175,53	-22,23
Σεπ-98	8.839,0	1,15	16.344,1	2.120,90	-2,51
Οκτ-98	8.639,9	-2,30	17.260,0	2.162,93	1,98
Νοε-98	8.895,0	2,87	18.787,0	2.511,82	16,13
Δεκ-98	8.997,7	1,14	24.283,0	2.737,55	8,99
Ιαν-99	9.254,7	2,78	26.796,0	3.149,50	15,05
Φεβ-99	9.367,6	1,21	28.738,0	3.377,58	7,24
Μαρ-99	9.326,9	-0,44	28.498,6	3.376,37	-0,04
Απο-99	9.468,4	1,49	32.848,0	3.617,42	7,14
Μαϊ-99	9.851,6	3,89	36.472,9	3.934,67	8,77
Ιουν-99	10.110,8	2,56	38.822,2	4.031,64	2,46
Ιουλ-99	10.383,1	2,62	43.608,0	4.345,13	7,78
Αυγ-99	11.341,2	8,45	56.889,6	5.205,34	19,80
Σεπ-99	11.626,9	2,46	63.904,3	5.667,60	8,88
Οκτ-99	12.110,1	3,99	66.770,3	5.442,14	-3,98
Νοε-99	12.143,6	0,28	71.086,9	5.712,26	4,96
Δεκ-99	11.933,5	-1,76	68.846,4	5.535,09	-3,10

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επένδυση Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ

Στατιστικά Στοιχεία Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (30/12/1999)

α/α	Εταιρείες Κλάδου	Ημ/νια Εισαγωγής στο ΧΑΑ	Τιμή Μετοχής 30/12/99	Μερίσματα Απόδοση* (%)	Χορημ. Αξία (εκατ. δρχ.)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (εκατ. δρχ.)	Premium (Discount) (%)	Διόρθωση Χαρτοφυλακίου σε Τρέχουσες Τιμές		Εσοτ. Εξοτ.	Εσοτ. Εξοτ.	Εσοτ. Εξοτ.
								Μετοχές	Σταθερού Εισοδ.			
1	ACTIVE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	01.09.1999	9,065	-	27.988	6.140	355,8%	-	5,3%	-	-	7,8%
2	ALPHA ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	19.11.1984	3,840	12,5	384.000	346.428	10,8%	6,4%	1,6%	-	-	15,4%
3	ΑΙΟΛΙΚΗ	09.08.1993	2,705	47,4	60.473	39.177	54,4%	0,5%	-	-	-	57,7%
4	ΑΣΠΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	07.04.1995	4,725	20,0	20.672	9.936	108,1%	3,9%	-	-	-	3,5%
5	ΔΙΑΣ	27.07.1992	3,890	13,8	97.678	42.565	129,5%	67,2%	-	-	-	32,8%
6	ΕΘΝΙΚΗ	19.06.1981	3,500	15,2	346.626	219.633	57,8%	1,1%	0,7%	0,7%	-	1,8%
7	ΕΛΛΗΝΙΚΗ	19.01.1973	3,000	15,3	358.020	287.046	24,7%	2,6%	0,0%	0,2%	-	6,7%
8	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	17.08.1993	5,550	8,0	49.950	19.657	154,1%	95,4%	-	-	-	4,6%
9	ΕΞΕΛΙΞΗ	06.05.1992	7,695	37,7	36.359	7.598	378,5%	77,6%	-	0,4%	-	21,9%
10	ΕΠΕΝΔΥΣΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	12.08.1982	4,090	12,7	119.724	65.070	84,0%	22,3%	0,4%	0,4%	0,0%	76,8%
11	ΕΠΕΝΔΥΣΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	11.11.1977	3,825	11,1	202.725	162.678	24,6%	95,7%	0,5%	-	-	2,6%
12	INTERINVEST	15.01.1992	5,820	35,7	23.636	7.961	196,9%	86,5%	5,5%	2,0%	-	4,5%
13	ΙΟΝΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	02.08.1993	7,320	10,2	25.620	14.565	75,9%	85,0%	0,7%	-	-	15,0%
14	MARFIN	18.08.1993	3,685	15,9	94.985	65.784	44,4%	68,2%	3,2%	-	-	30,0%
15	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ	06.12.1990	4,565	16,3	59.870	39.812	50,4%	96,4%	2,6%	-	-	0,4%
16	ΠΡΟΔΟΣ	30.07.1990	9,585	11,7	77.255	59.368	30,1%	90,5%	4,3%	1,0%	-	8,5%
17	ΩΡΙΩΝ	19.12.1994	3,060	35,0	68.850	48.672	41,5%	63,7%	2,7%	0,0%	-	31,9%

Πηγή: Ένοση Θεσμικών Επενδυντών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ X

Στατιστικά Στοιχεία των Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών Της FEFSI (30.9.1999)

Κράτη-μέλη	Αριθμ. Μετοχικά Ομολογιακά Α/Κ	Διαχ. Διαθέσιμων	Μικτά Funds of Funds	Λοιπά Funds of Funds	Συν. Ενεργ. (εκατ. Euro)	Μετοχές Ομολογια Διαθέσιμα	Μικτά Funds of Funds	Λοιπά Funds of Funds						
Αυστρία	1.218	246	443	22	507	191	0	69.745	8.475	43.267	959	17.044	4.946	0
Βέλγιο	738	517	120	25	75	26	1	56.050	33.823	7.685	1.300	13.210	5.329	32
Γαλλία	6.439	13.381	2.142	644	2.315	43	0	655.600	117.000	162.700	191.200	184.700	795	0
Γερμανία	864	391	293	38	98	11	44	196.398	92.806	65.205	25.484	9.920	308	2.983
Δανία	285	186	93	1	5	0	0	21.616	10.030	11.340	2	245	0	0
Ελβετία	332	235	97	0	0	0	0	70.566	50.617	19.949	0	0	0	0
Ελλάδα	192	53	66	45	28	0	0	35.541	12.361	4.824	15.326	3.030	0	0
Ηνωμ.Βασίλειο	1.620	1.062	174	49	208	77	127	306.445	240.037	26.420	1.315	27.773	2.456	10.900
Ιρλανδία	223	122	41	0	60	0	0	20.241	6.121	6.121	1.407	6.592	0	0
Ισπανία	2.096	694	672	206	486	0	38	205.231	47.292	65.239	44.767	47.155	0	778
Ιταλία	791	341	295	32	123	0	0	454.490	97.986	230.538	19.402	106.564	0	0
Λουξεμβούργο	4.524	1.762	1.714	337	527	0	184	434.914	123.443	201.558	68.921	34.201	0	6.791
Νορβηγία	286	149	68	41	28	12	0	12.562	7.711	1.831	2.580	440	40	0
Ολλανδία	334	188	57	34	35	0	20	75.100	43.600	17.600	5.600	6.500	0	1.800
Ουγγαρία	80	18	29	8	25	0	0	1.558	55	1.018	242	244	0	0
Πολωνία	38	16	9	1	12	0	0	2.256	118	90	1.583	465	0	0
Πορτογαλία	221	68	63	38	25	55	27	20.472	2.335	7.304	7.567	1.552	3.473	1.713
Σουηδία	397	259	84	incl.	54	0	0	63.442	47.545	6.217	incl.	9.680	0	0
Τσεχία	60	5	13	6	36	1	0	1.160	9	127	606	418	1	0
Φιλανδία	149	75	24	18	32	0	0	7.201	2.790	1.677	1.280	1.455	0	0
Σύνολο	20.887	19.768	6.497	1.545	4.679	416	441	2.710.588	944.154	880.710	389.541	471.188	17.348	24.997

Πηγή: FEFSI.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Στατιστικά Στοιχεία των Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών της FEFSI (30/9/1999)

Κατηγορία	Αριθμός ΑΚ	Property Funds	Derivative Funds	Venture Capital Funds	Special Funds	Securitization	Other		Property Funds	Derivative Funds	Venture Capital Funds	Special Funds	Securitization	Other	
							Open- Ended	Closed- Ended						Open- Ended	Closed- Ended
Αυστρία	21	0	0	0	0	0	0	0	1.011	1.011	0	0	0	0	0
Βέλγιο	40	17	0	1	0	22	0	0	5.383	2.565	0	51	0	2.767	0
Γαλλία	3.796	0	32	154	0	0	3.610	0	38.387	0	912	2.134	0	0	35.341
Γερμανία	4.640	16	0	0	4.624	0	0	0	461.416	49.941	0	0	411.475	0	0
Δανία	1	0	0	1	0	0	0	0	49	0	0	49	0	0	0
Ελβετία	31	31	0	0	0	0	0	0	5.992	5.992	0	0	0	0	0
Ελλάδα	17	0	0	0	0	0	0	17	5	0	0	0	0	0	5
Ηνωμ.Βασίλειο	696	3	22	0	88	0	233	350	178.730	555	554	0	23.540	0	48.053 106.028
Ιρλανδία	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0
Ισπανία	5	5	0	0	0	0	0	0	788	788	0	0	0	0	0
Ιταλία	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-
Λουξεμβούργο	180	8	45	0	0	0	127	0	6.361	0	340	0	0	0	3.754
Νορβηγία	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-
Ολλανδία	20	20	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-	-
Ουγγαρία	8	4	0	0	0	0	0	4	44	29	0	0	0	0	15
Πολωνία	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-
Πορτογαλία	316	40	0	0	0	0	265	11	26.980	3.035	0	0	0	0	23.325 620
Σουηδία	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-
Τσεχία	27	0	0	0	0	0	0	27	1.413	0	0	0	0	0	1.413
Φιλανδία	4	0	4	0	0	0	0	0	0	0	257	0	-	-	-
Σύνολο	9.802	165	103	156	4.712	22	4.235	409	726.559	63.916	2.063	2.234	435.015	2.767	110.473 108.081

Πηγή: FEFSI

ΠΙΝΑΚΑΣ XII

Στατιστικά Στοιχεία των Ευρωπαϊκών Κρατών-Μελών της FEFSI (30.6.1999)

Κράτη-Μέλη	Αριθμός Α/Κ	Μετοχικά	Ομολογιακά	Μικτά	Διαχειρίσιμης	Λοιπά	Σύν. Ενεργ./πό	Μετοχικά	Ομολογιακά	Μικτά	Διαθεσίμων	Λοιπά
					Διαθεσίμων		(εκατ. euro)					
Αργεντινή	226	66	83	29	48	0	7.398	332	862	330	5.874	0
Αυστραλία	569	188	66	150	39	126	37.411	8.596	2.068	6.418	8.014	12.315
Βραζιλία	1.686	475	766	331	67	47	97.068	8.130	78.747	6.490	3.535	166
ΗΠΑ	7.481	3.698	2.231	527	1.025	0	5.870.580	3.310.950	814.021	371.750	1.373.859	0
Ιαπωνία	4.155	2.506	1.151	483	15	0	400.249	70.129	141.256	32.312	156.552	0
Ινδία	97	34	48	12	3	0	7.411	1.134	2.778	3.456	43	0
Καναδάς	1.146	680	206	132	107	21	232.849	124.647	36.654	38.687	27.414	5.447
Κορέα	11.861	2.023	9.838	0	0	0	205.791	25.578	85.941	0	0	0
Μεξικό	252	87	165	0	0	0	6.581	1.656	4.925	0	0	0
Νέα Ζηλανδία	645	225	154	194	16	56	7.827	1.368	1.226	3.294	502	1.437
Νότια Αφρική	205	129	16	33	13	14	15.102	8.646	1.085	1.167	3.687	517
Ταϊβάν	193	142	47	4	0	0	25.665	7.747	17.649	269	0	0
Χιλή	106	38	26	0	42	0	3.782	240	792	0	2.750	0
Χόγγκ-Κόνγκ	736	488	121	49	66	12	123.098	83.854	18.703	11.121	8.953	467
Σύνολο	29.358	10.779	14.918	1.944	1.441	276	7.040.812	3.653.007	1.206.707	475.294	1.591.183	20.349

Πηγή: FEFSI.